DIE INDISCHE

WÄHRUNGSREFORM

VON

1893—1898

INAUGURAL-DISSERTATION

ZUR

ERLANGUNG DER DOKTORWÜRDE

DER HOHEN STAATSWIRTSCHAFTLICHEN FAKULTÄT DER
KGL. BAYR. LUDWIG-MAXIMILIANS-UNIVERSITÄT ZU MÜNCHEN

VORGELEGT VON

M. BOTHE

STUTTGART
DRUCK DER UNION DEUTSCHE VERLAGSGESELLSCHAFT
1904

Angenommen von der staatswirtschaftlichen Fakultät der Universität München

Referent: Professor Dr. Walther Lotz

Das Folgende ist der erste Abschnitt einer Arbeit, welche gleichzeitig als 67. Stück der „Münchener Volkswirtschaftlichen Studien, herausgegeben von Lujo Brentano und Walther Lotz", im Verlage der J. G. Cotta'schen Buchhandlung Nachfolger in Stuttgart und Berlin erscheint.

Inhaltsverzeichnis

Die Uebergangsperiode vom 26. Juni 1893 bis zur Berufung des Währungskomitees im April 1898

Seite

1. Kapitel: Die Entwicklung der indischen Valuta bis zum 31. März 1894 5
   a) Der Versuch, ein Minimum für die Council-Bills festzuhalten. Endgültiges Aufgeben desselben am 13. Februar 1894 5
   b) Wirtschaftliche Begleiterscheinungen und Folgen dieses Versuches und seines Scheiterns 17
   c) Finanzielle Folgen seines Scheiterns 43

2. Kapitel: Die Entwicklung der indischen Valuta vom 1. April 1894—31. März 1896. (Im allgemeinen korrespondierende Bewegung von Silberpreis und Rupienkurs.) 52
   a) Ernste Entwertung der indischen Valuta im Finanzjahre 1894|95. Finanzielle Schwierigkeiten (Einführung der Baumwollzölle) und finanzielles Resultat des Jahres 1894|95. Wirtschaftliche Begleiterscheinungen 52
   b) Beginn des Steigens der indischen Valuta (parallel dem Steigen des Silberpreises). Wirtschaftliche und finanzielle Begleiterscheinungen und Folgen. Rückblick auf die Bewegung der indischen Valuta seit dem 26. Juni 1893 . 61

3. Kapitel: Die Entwicklung der Valuta seit Beginn des Finanzjahres 1896|97 bis zur Berufung des Währungskomitees 70
   a) Beginn der divergierenden Bewegung zwischen Rupienkurs und Silberpreis im Oktober 1896. Steigen der Valuta bis auf 16 d im Januar 1898. Der indische Außenhandel in den Jahren 1896|97 und 1897|98. Finanzielle Maßnahmen der indischen Regierung und ihre Rückwirkung auf den Rupienkurs. Die Lage am indischen Geldmarkte im Jahre 1897 70

Seite

b) Die amerikanisch-französischen Vorschläge zur Wiederöffnung der indischen Münzstätten für das Silber. Die Stellungnahme der indischen Regierung. Kreditkrisis in der Exportsaison 1898 87

c) Die Vorschläge der indischen Regierung zur Durchführung der Goldwährung vom 3. März 1898. Die Berufung des Währungskomitees 99

d) Rückblick auf die Währungspolitik der indischen Regierung seit dem 26. Juni 1893 und ihre Erfolge resp. Mißerfolge 111

1. Kapitel

Die Entwicklung der indischen Valuta bis zum 31. März 1894

a) Der Versuch, ein Minimum für die Council-Bills festzuhalten und sein Scheitern

Obwohl die Beratungen des Herschell-Komitees geheim gewesen waren, waren doch schon einige Zeit vor dem Dekret vom 26. Juni 1893 Gerüchte aufgetaucht, daß eine währungspolitische Aktion der indischen Regierung im Sinne der Schliessung der Münzstätten für Silber binnen kurzem bevorstehe[1]).

Infolge dieser Gerüchte hatte schon gegen Anfang Juni 1893 eine Haussespekulation in Rupienpapieren eingesetzt, so daß der Wechselkurs der Rupie auf London sich schon seit Anfang Juni sehr beträchtlich über dem Silberverschiffungspunkt halten konnte. Am 21. Juni z. B. war der Silberpreis in London 37 1/4 d; bei diesem Silberpreise ist der Metallwert der Rupie 13,843 d, der Silberverschiffungspunkt also 14,342 d[2]). Der Kurs der Council-Bills an diesem Tage war 14,9 d.

Daß trotz dieser der Arbitrage günstigen Chancen der Wechselkurs sich so bedeutend über dem Silberverschiffungspunkt halten konnte, erklärt sich daraus, daß parallel mit der Haussespekulation in Rupienpapieren Wechselbanken wie Private sich beeilten, möglichst viel Silber nach Indien zu schicken, solange die Münzstätten noch offen waren, um von einer etwaigen Werterhöhung der Rupie zu profitieren. Daß in der

---

[1]) Auch in Deutschland war man in eingeweihten Kreisen von der beabsichtigten Schließung der indischen Münzstätten unterrichtet; so kündigte z. B. die „Frankfurter Zeitung" Anfang Juni an, daß die indischen Münzstätten wahrscheinlich noch im Laufe dieses Monats geschlossen werden würden. Auch in den Berichten über die angespannte Tätigkeit der amerikanischen Silberschmelzwerke drückt sich die Furcht vor einer bevorstehenden Aktion der indischen Regierung aus.

[2]) 1 Unze Standard Silber 371/4 d, 1 Rup. (165 gr. f.) . 13,843 d
1 1/4 % Verschiffungskosten (Fracht 1/2 %, Versicherung 1/2 %, Verpackung 1/8 %, Courtage 1/8 %) . . . . . 0,173 „
0,35 % Zinsen (Untersch. zw. 7 und 28 Tag. 6 % p. a.) . . . 0,049 „
2 % Prägegebühr . . . . . 0,277 „
14,342 d

Die Angaben über Verschiffungskosten stammen aus Fin. u. Com. St. 1902, S. 247.

Tat im Monat Juni eine bedeutende Haussespekulation in Rupienpapieren stattgefunden haben muß, geht schon daraus hervor, daß durch den Verkauf von Council-Bills in diesem in die stille Saison Indiens fallenden Monat 2 460 688 £ à 15 d = 39 371 008 Rs., d. h. mehr als sonst in den aktivsten Monaten der Exportsaison erzielt wurden, wovon auf die Zeit vom 31. Mai bis 26. Juni allein 37 800 000 Rs. entfielen, während in derselben Zeit für 1 800 000 £ Silber nach Indien verschickt wurde[1]). Hauptsächlich infolge der Haussespekulation in Rupienpapieren stieg der Wechselkurs der Rupie auf London, als das Dekret der indischen Regierung bekannt wurde, auf 16 d. Der Staatssekretär für Indien konnte am 28. Juni Council-Bills zu 16 d resp. Kabelanweisungen zu 16 1/16 d verkaufen. Und zwar trat diese plötzliche Steigerung des Wechselkurses ein, obwohl gleichzeitig auf dem Silbermarkte und dem Markte der vom Silberpreise abhängigen Wertpapiere sowohl in London wie Newyork eine förmliche Panik ausbrach, so daß der Silberpreis von 36 d am 26. Juni bis auf 29 1/2—30 1/2 d am 30. Juni sank[2]). Schon meinte man in Indien infolge der Tatsache des Steigens des Rupienkurses anf 16 d, es werde möglich sein, die Goldwährung sofort effektiv zu machen. Aber am 29. Juni sank der Wechselkurs auf London auf 15 7/8 d. Nun zeigte sich das Fehlen eines festen Aktionsprogramms, einer Vereinbarung zwischen den maßgebenden Faktoren der indischen Politik, dem Staatssekretär für Indien in London und dem Vizekönig.

Die ganze Währungspolitik während der folgenden Monate bis etwa zur Mitte Februar 1894 ist gekennzeichnet durch ein fortdauerndes Hin- und Herschwanken, wodurch das ohnehin geringe Vertrauen der Londoner Finanzwelt in die Erfolgsaussichten der Währungsreform völlig erschüttert werden mußte. Es scheint, als ob der Staatssekretär für Indien ein Festhalten an dem Kurse von 16 d per Rupie für seine Council-Bills als für den Gang der Währungsreform nicht wesentlich erachtete. Er folgte mit seinen Preisen den Angeboten des offenen Marktes und fuhr fort, auch zu 15 7/8 d Regierungswechsel zu verkaufen. In Indien, wo man, wie schon erwähnt,

[1]) Fin. u. Com. Stat. 1902, S. 289. Report 1898, S. 23.
[2]) Am 28. VI. (Silberpreis 34 d) war der Goldwert der Rupie 3,365 d höher als der Goldwert ihres Silbergehaltes.

den für die Annahme von Gold und Sovereigns festgesetzten Kurs von 16 d als das Wertverhältnis ansah, zu dem der Uebergang zur Goldwährung erfolgen sollte, erregte diese Währungspolitik des Staatssekretärs den größten Unwillen. Man hatte den Wechselkurs von 16 d in Handelskreisen vielfach in der Meinung, daß die indische Regierung diesen Wechselkurs mit ihrem Kredit stützen werde, zur Grundlage kaufmännischer Kalkulationen resp. vielfach auch Baissespekulationen [1]) in Sterlingwechseln genommen und sah sich infolge der Politik des Staatssekretärs jetzt schweren Verlusten gegenüber. Dem Druck der Proteste aus diesen Kreisen nachgebend, bewog die indische Regierung den Staatssekretär, ein Minimum von 15 7/8 d (Goldverschiffungspunkt bei 16 d von Indien nach England) für seine Council-Bills zu erklären, d. h. sie wich von dem ursprünglichen Plan des Abwartens ab und schlug den zweiten der in der Einleitung geschilderten möglichen Wege zur Einführung der Goldwährung ein, nämlich den ursprünglich nur als vorläufig fixierten Wechselkurs von 16 d mit Aufbietung des Staatskredits aufrecht zu erhalten. Am offenen Markt sank jedoch im Monat Juli, während der Silberpreis sich etwas erholte, der Wechselkurs der Rupie a/London auf 15 5/8 d und anfangs August auf 14 3/4 d, so daß praktisch das Festhalten an jenem Minimum von 15 7/8 d einer vollkommenen Suspension der Verkäufe von Council-Bills gleichkam. In London bekämpfte man diesen Versuch, durch die Fixierung eines Minimums für Regierungswechsel den Wechselkurs der Rupie auf London auf die gewünschte Höhe zu bringen, auf das schärfste. Man betrachtete die Maßregel des Staatssekretärs als Bruch mit dem Prinzip des „free trade in currency", wie man überhaupt den ganzen durch das Dekret vom 26. Juni geschaffenen Zustand der indischen Währung als einen jedem „gesunden Währungsprinzip" widersprechenden und deshalb auf die Dauer unmöglichen hinstellte [2]). Die Meinungen über die Aussichten der indischen Valutareform waren also in London äußerst pessimistische. Man forderte vielfach Wiedereröffnung der indischen Münzstätten, und Gerüchte über ähnliche Absichten der indischen Regierung begannen zu zirkulieren, die natürlich die Neigung der Wechsel-

[1]) Vgl. die Aussagen J. Mackays Prot. 1898, qu. 724/6.
[2]) Vgl. z. B. die Augustnummern des „Economist" von 1893.

banken, der Hauptkunden des Staatssekretärs, zu dem fixierten Minimum Council-Bills zu kaufen, nicht verstärken konnte. Ganz entgegengesetzt der ungünstigen Meinung der Londoner Finanzwelt über die Aussichten der indischen Währungsreform stellte sich Prof. Lexis in einem Artikel „Der gegenwärtige Stand der Währungsfrage" in den „Jahrb. f. Nat. u. Stat." III. F. S. 81 ff. auf den Standpunkt, daß infolge der aktiven indischen Zahlungsbilanz die indische Regierung im stande sein werde, den gewollten Goldwert der Rupie von 16 d zu erreichen und festzuhalten[1]). Die Ereignisse schienen zunächst eher den pessimistischen Ansichten Recht zu geben. Die Nachfrage der anglo-indischen Wechselbanken nach Council-Bills schien ganz

[1]) Lexis — vergleiche auch sein Gutachten zur Währungsfrage, abgegeben auf ein Rundschreiben des „Deutschen Wochenblatt" 1893, worin sich auch Gutachten von Conrad und Scharling befinden, die sich in Bezug auf die drohende Goldausfuhr nach Indien auf denselben Standpunkt wie Lexis stellen — führt zur Begründung seiner Ansicht etwa folgendes aus: Es sei nicht zu erwarten, daß infolge eines Steigens des Goldwertes der Rupie der durch Council-Bills zu begleichende Teil der indischen Zahlungsbilanz verringert werden würde. Selbst wenn man eine Abnahme der Ausfuhr nach Ostasien annehme, so würde dementsprechend die Kaufkraft der Indier für europäische Waren sinken. Daher sei ein ernstliches Zusammenschrumpfen des Gesamtaktivsaldos der indischen Handelsbilanz nicht zu befürchten. Bisher sei ein Teil der indischen Zahlungsbilanz durch eine starke Mehreinfuhr von Silber beglichen, denn das Rupienäquivalent der von der indischen Regierung verkauften Council-Bills sei zur völligen Ausgleichung nicht ausreichend. Es sei aber wahrscheinlich, daß infolge der Schließung der indischen Münzstätten die Silbereinfuhr bis auf unbedeutende Summen zusammenschrumpfen werde, denn ein Blick auf die Statistik der indischen Silbereinfuhr und der Rupienprägungen zeige, daß die Hauptverwendungsart des Silbers in Indien die Ausprägung zu Rupien sei. Der früher durch Silber beglichene Teil der indischen Zahlungsbilanz werde daher schließlich, sobald das notwendig nur vorübergehende Rückströmen von Rupiensicherheiten nach Indien, das überdies eine Verbesserung der indischen Zahlungsbilanz für die Zukunft bedeute, und die zur Zeit in Indien sehr starke spekulative Nachfrage nach Silber aufgehört habe, durch Gold beglichen werden müssen. Die dann zu erwartende starke Ausfuhr von Gold nach Indien — Lexis schätzte diese Ausfuhr auf jährlich ca. 120—130 Mill. Mark — werde auf die Dauer dem Londoner Geldmarkt ernstliche Störungen bringen. Die englische Regierung werde dann schon dafür sorgen, daß auch in Zukunft ein großer Teil der indischen Zahlungsbilanz in Silber gedeckt werden könne. Dies könne etwa so geschehen, daß in London eine Art Bankinstitut seitens der indischen Regierung errichtet werde, welches über die Summe der Council-Bills hinaus Wechsel auf die indischen Regierungskassen zum Kurse von 16 d abzugeben bereit sei. Das erhaltene Gold solle dieses Bankinstitut zum Ankauf von Silber verwenden, das dann nach Indien geschickt und in Rupien ausgeprägt werden müsse. Der erzielte Gewinn sei zur Bildung einer besonderen Goldreserve zu verwenden. Praktisch würde auf diese Weise der Wechselkurs der Rupie auf 16 d festgelegt sein.

aufhören zu wollen. Das Mißtrauen dieser Banken in die Zukunft der Währungsreform hielt sie ab, zu dem fixierten Minimum Council-Bills zu kaufen. Statt dessen suchten sie, soweit möglich, sich andere Remittierungsmittel zu verschaffen, wobei ihnen, wie wir sehen werden, die durch die Tatsache der Werterhöhung der Rupie über ihren Metallwert mitbewirkte starke Nachfrage Indiens nach Silber zu statten kam. Ebenso ermöglichte zeitweilig der Kursstand der indischen Rupienanleihen in London resp. Kalkutta eine Arbitrage in dem Sinne, daß man Rupienpapiere in London kaufte und in Kalkutta verkaufte, so daß im Jahre 1893/94 ein nicht unbeträchtlicher Rückfluß solcher Papiere nach Indien stattfand[1]). Aber auch die Grundlage der Nachfrage nach Council-Bills überhaupt, der Ueberschuß der aus dem indischen Außenhandel zu Gunsten Indiens entstehenden Forderungen über seine Verpflichtungen gestaltete sich in den ersten Monaten nach der Schließung der Münzstätten äußerst ungünstig. Der überseeische Handel Indiens pflegt an sich in den Monaten Juni bis etwa November-Dezember gering zu sein, so daß auch die Nachfrage nach Council-Bills aus diesem Grunde in jenen Monaten stets eine verhältnismäßig geringe ist. Nach dem Monat Juni 1893 aber geriet der indische Außenhandel infolge der allgemeinen Unsicherheit der Lage, die durch die Schließung der Münzstätten hervorgerufen und durch die dann eingeschlagene Währungspolitik Indiens noch verstärkt worden war, völlig ins Stocken. Vor allem der Ausfuhrhandel nach Ostasien hörte zunächst fast völlig auf, und die Handelsbilanz wendete sich in den Monaten Juli und August gegen Indien[2]). Dieser ungünstigen Sachlage, vielleicht auch einem Drucke Londoner Finanzkreise, gab der Staatssekretär nach und erklärte am 15. August die Herabsetzung des Minimums auf 15 1/4 d. Die Wirkung dieser Maßregel mußte natürlich dieselbe sein, als wenn man den Versuch, ein Minimum aufrecht zu erhalten, völlig aufgegeben hätte, denn es wurde dadurch überall der Eindruck erweckt, daß

---

[1]) Nach App. 1898, S. 137: Rs. 17 683 200.

[2]) Nach Raffalovich, Le Marché Financier en 1893, S. 342/3, betrugen die Gesamtexporte Indiens an Waren inkl. Edelmetalle für Juli bis November 1893 . . . . . 372 000 000 Rs.,
die Importe inkl. Edelmetalle . 389 000 000 „
— 17 000 000 Rs.

bald eine zweite Herabsetzung folgen würde. Die Besitzer von Sterlingwechseln in Indien hielten demnach mit ihrem Angebot zurück, und die Wechselbanken konnten infolgedessen größere Rupienfonds entbehren. Daher blieb trotz dieser Herabsetzung des Minimums der Verkauf von Council-Bills praktisch suspendiert. Nur am 16. August gelang es, einen ganz kleinen Betrag Kabelanweisungen zu 15 1/3 d unterzubringen.

In Indien erregte dieses nochmalige Nachgeben des Staatssekretärs in den Kreisen der anglo-indischen Handelswelt den größten Unwillen. Der indischen Regierung gingen von vielen öffentlichen Körperschaften Beschwerden zu über die Politik des Staatssekretärs. Am 31. August stellte J. Mackay, Präsident der Handelskammer von Bengalen und Vorsitzender der erwähnten Währungsvereinigung, im gesetzgebenden Rat des Vizekönigs eine Anfrage über die zukünftige Währungspolitik der indischen Regierung unter Hinweis auf die große Unsicherheit der Lage, die der Staatssekretär durch seine Politik bez. der Council-Bills verschuldet und die dem Handel den größten Schaden zugefügt habe. Die Antwort Barbours zeigt, daß die Hoffnungen auf eine baldige Durchführung der Reform innerhalb der indischen Regierung damals bedeutend herabgestimmt waren, und daß über die zukünftige Politik noch immer keine Einigung zwischen dem indischen Amt und der Regierung des Vizekönigs erzielt war. Barbour erwiderte nämlich auf jene Anfrage unter Berufung auf die in der Einleitung zitierte Rede vom 26. Juni 1893, daß der Wechselkurs von 16 d per Rupie von ihm ausdrücklich als ein nur vorläufig gewählter erklärt worden sei, und daß man der Regierung daher wegen der Nichtaufrechterhaltung dieses Wechselkurses berechtigte Vorwürfe nicht machen könne[1]). Bestimmtes über die zukünftige Währungspolitik könne er noch nicht sagen, da noch Verhandlungen mit dem Staatssekretär schwebten. Das plötzliche Emporschnellen des Wechselkurses der Rupie auf London nach dem 26. Juni lasse sich durch rein spekulative Einflüsse zur Genüge erklären und sei durch keinerlei günstige Veränderungen in den für die Bildung des Wechselkurses dauernd maßgebenden Momenten gerechtfertigt gewesen. Diese Momente seien im Gegenteil auch jetzt noch recht ungünstige, z. B. die

[1]) Prot. 1898, qu. 2570.

starke Silbereinfuhr, die Handelsstockungen und das Rückströmen von Rupiensicherheiten nach Indien[1]). Die allgemeine Unsicherheit resp. das Mißtrauen in die Zukunft der Rupie konnte natürlich durch eine solche Erklärung nicht beseitigt werden. Es wurde im Gegenteil sogar noch gesteigert dadurch, daß der Staatssekretär bei Gelegenheit der Beratung des indischen Budgets im Unterhause erklärte, er werde zwar zunächst an dem Minimum von 15 1/4 d festhalten, behalte sich aber vor, unter Umständen von diesem Minimum abzuweichen. Ob der am 26. Juni gewählte Wechselkurs von 16 d als permanentes Wertverhältnis zwischen Gold und der Rupie fixiert werden solle, sowie ob und welche weiteren Maßregeln zwecks Durchführung der Goldwährung ergriffen werden sollten, darüber sei ein fester Entschluß überhaupt noch nicht gefaßt. Nach einer solchen Erklärung war es nicht zu verwundern, daß auch im September und Oktober sich der Wechselkurs auf London meist unter 15 1/4 d hielt. Infolgedessen gelang es auch in diesen Monaten nur ganz vereinzelt, unbedeutende Summen von Council-Bills zu verkaufen. Inzwischen dauerten die ungewöhnlich starken Silberimporte nach Indien fort. Die Frage nach den Ursachen dieser Silbereinfuhr, sowie den Mitteln, durch die man sie etwa einschränken könnte, bildete seit dem 27. August den Gegenstand eines regen Depeschenwechsels zwischen dem Staatssekretär und dem Vizekönig. Diese Korrespondenz spiegelt in interessanter Weise die theoretischen und praktischen Meinungsverschiedenheiten innerhalb der für die indische Währungspolitik maßgebenden Faktoren wieder. Sie beginnt mit einer Anfrage des Vizekönigs, was mit den 120[2]) Lakhs ungeprägten Silbers geschehen sollte, das man den Wechselbanken, soweit es zur Zeit des Dekrets vom 26. Juni nach Indien unterwegs war, abgenommen hatte. Der Vizekönig weist darauf hin, daß dieses Silber nach Art. VIII von 1893 ungeprägt nicht mehr in der Metallreserve der Notenausgabestelle Platz finden könne. Die Ausprägung sei aber nicht wünschenswert, weil dadurch eine entsprechende Vermehrung der Menge der im Umlauf befindlichen Rupien eintreten werde, die auf den Goldwert der Rupie ungünstig einwirken müsse (Dep. 3. IX).

[1]) Vgl. S. 9, oben.

[2]) 1 Lakh = 100 000 Rs., 1 Cror = 100 Lakh = 10 000 000 Rs.

Es sei daher besser, dieses Silber in Indien zu verkaufen. Dadurch werde außerdem die Stellung des Staatssekretärs in Bezug auf den Markt für seine Council-Bills gestärkt, da der Verkauf dieses Silbers in Indien die starke Silbereinfuhr wahrscheinlich etwas eindämmen werde. Der Staatssekretär lehnte jedoch diesen Vorschlag am 20. September entschieden ab, da es eine nicht „einwandfreie Politik" sei, „den Wert des Silbers in Indien herabzudrücken, um den Wert der Rupie zu erhöhen". Die Einschränkung der Silbereinfuhr hielt er aber ebenfalls für wünschenswert. Am 1. Oktober fragt er deshalb an, wie die indische Regierung über die Einführung eines Silberzolles denke. Die Antwort (5. u. 9. X.) geht dahin, daß man, auch abgesehen von den praktischen Schwierigkeiten eines erheblichen Silberzolles — Gefahr des Schmuggels — mit der Möglichkeit des Ausbleibens der erwarteten Wirkung dieser Maßregel rechnen müsse, da der Silberpreis am Weltmarkte möglicherweise um den Betrag des indischen Zolles sinken könne. Man müsse jedenfalls erst abwarten, wie der Kampf um die Sherman-Bill in den Vereinigten Staaten enden werde. Eine für die theoretische Auffassung der indischen Regierung interessante Stelle der Depesche vom 9. Oktober lautet: „Der Geldumlauf ist durch die außergewöhnlich umfangreichen Prägungen während des vergangenen Jahres stark inflationiert, die Lage des Handels ist unsicher gewesen und die Rupiensicherheiten haben mit den Council-Bills konkurriert. Gegen Ende des Jahres werden wir besser im stande sein, uns eine Meinung über die wahrscheinliche zukünftige Bewegung des Wechselkurses sowie über weitere Maßregeln zur effektiven Durchführung der Goldwährung zu bilden. Das Zurückziehen von Rupien aus dem Umlauf ist die einzige Maßregel, die mit Sicherheit diesen Erfolg haben wird. Den hierbei entstandenen Verlust kann man event. durch Erhebung eines Silberzolles decken." Am 30. Oktober wurde nach heftigen Debatten im Kongreß in den Vereinigten Staaten die erwähnte Sherman-Bill aufgehoben. Die Wirkung auf den Silberpreis war jedoch durch die Spekulation vorweg genommen. In den ersten Tagen des November trat sogar eine kleine Erhöhung des Silberpreises ein auf 32 1/4 d. Gleichzeitig setzte auch ein geringes Steigen des Wechselkurses der Rupie auf London

ein. Es gelang dem Staatssekretär im November, zum ersten Male seit dem 30. Juni etwas erheblichere Summen an Council-Bills zu dem fixierten Minimum von 15 1/4 d unterzubringen, nämlich 609544 £. Zu dieser Besserung im Wechselkurse der Rupie auf London haben wahrscheinlich die Gerüchte über eine bevorstehende Aktion der indischen Regierung zum Zwecke der Hebung des Goldwertes der Rupie, die im November auftauchten, das meiste beigetragen. Am 1. November, kurz vor seinem Ausscheiden aus dem Amt als indischer Finanzminister, legte nämlich D. Barbour der englischen Regierung einen Plan zur Hebung des Goldwertes der Rupie und Durchführung der Goldwährung vor, dessen Grundzüge seinen in der Einleitung geschilderten theoretischen Anschauungen entsprachen. Er erklärt das Sinken des Wechselkurses unter 16 d daraus, daß für diesen Goldwert der Rupie zuviel Rupien im Umlauf seien. Um also den Wert der Rupie auf 16 d zu erhöhen, sei es notwendig, eine Anzahl Rupien aus dem Verkehr zurückzuziehen und einzuschmelzen und den Verlust beim Verkauf des ungeprägten Silbers durch Goldanleihen zu decken. Interessant ist an diesem Plane einmal, wie sehr danach der Wechselkurs von 16 d jetzt schon als das sine qua non der Valutareform erscheint, dann aber, daß jetzt Barbour selbst Goldanleihen zu währungspolitischen Zwecken empfiehlt, von denen er, wie wir gesehen, noch einige Monate vorher so dringend abgeraten hatte. Daß damals im indischen Amt in London zeitweise Neigung bestand, diese oder ähnliche Maßregeln zur Hebung des Goldwertes der Rupie zu treffen, darauf deutet der Umstand hin, daß der Staatssekretär sich im Namen der indischen Regierung am 17. Dezember vom Unterhaus einen Anleihekredit bis zur Höhe von 10 Mill. £ bewilligen ließ. Allgemein erwartete man, daß man eine solche Anleihe aufnehmen wolle, um dem Staatssekretär zu ermöglichen, weiter an seinem Minimum für Council-Bills festzuhalten. Seit Anfang Dezember war nämlich der Wechselkurs der Rupie auf London wieder etwas gesunken, und der Verkauf von Council-Bills hatte infolgedessen wieder ganz aufgehört, während die Silbereinfuhr wieder erheblich anzuschwellen begonnen hatte. Mit dazu beigetragen hat jedenfalls der Umstand, daß bei den Beratungen im Parlament über den Anleihekredit der indischen Regierung auch die Möglich-

keit der Einführung eines Silberzolles besprochen worden war. Ganz gegen die allgemeine Erwartung fand aber wieder eine Schwenkung in der Währungspolitik statt. Der Staatssekretär machte von dem Anleihekredit keinen Gebrauch. Er scheint schon damals entschlossen gewesen zu sein, das Minimum von 15 1/4 d aufzugeben, falls die Marktlage sich nicht ändern sollte. Infolge dieser völlig unerwarteten Haltung des Staatssekretärs wurde das Mißtrauen in die Zukunft der Rupie womöglich noch größer wie zuvor. Am 30. Dezember telegraphiert der Vizekönig an den Staatssekretär, es sei äußerst wünschenswert, daß man ein gewisses Maß von Vertrauen wieder herstelle (!!), und daß man Mittel suche, die Silberspekulation einzuschränken, ohne der Regierung mit Bezug auf einen Silberzoll die Hände zu binden. Das beste Mittel hierzu sei nach seiner und Westlands[1]) Meinung, ca. 5 Mill. Tola[2]) Silber von Standardfeinheit an den Münzstätten zu verkaufen. Das würde den Anreiz zur Silbereinfuhr vermindern, da es zeige, daß augenblicklich nicht die Absicht bestehe, einen Silberzoll einzuführen. Diese Operation könne dann, wenn nötig, wiederholt werden. „Wir vertrauen fest darauf, daß Eure Lordschaft die Einwände, die Sie am 20. September gegen unseren ähnlichen Vorschlag erhoben, revidieren werden, da die Umstände sich jetzt völlig geändert haben und die Notwendigkeit schnellen Handelns eine dringende geworden ist.“ Die Antwort auf dieses Telegramm blieb zunächst aus. Inzwischen wuchsen die Silberimporte immer stärker an und der Wechselkurs der Rupie auf London sank, trotzdem der Beginn der Exportsaison eingesetzt hatte, anfangs Januar unter 15 1/8 d. Am 8. Januar erhält der Staatssekretär eine nochmalige dringende Anfrage: „Mit Bezug auf unseren Vorschlag betr. Silberverkauf wünschen wir Ihre Entscheidung ohne Zeitverlust zu erfahren. Das Wiedererstarken der Nachfrage nach Silber läßt die Lage ernster als je erscheinen.“ Darauf antwortete der Staatssekretär am 9. Januar kategorisch, daß er den Vorschlag verwerfe. Um jedoch den in den Gerüchten über die

[1]) James Westland war der Nachfolger Barbours im indischen Finanzministerium.

[2]) 1 Tola = 180 grains troy.

beabsichtigte Einführung eines Silberzolles liegenden Anreiz zur Silbereinfuhr zu beseitigen, ließ er am 18. Januar offiziell erklären, daß die Absicht, einen Zoll auf die Einfuhr von Silber zwecks Unterstützung der Währungspolitik zu legen, durchaus nicht bestehe. Wie wir sehen werden, wurde noch nicht einmal zwei Monate später gegen diese Erklärung gehandelt. Inzwischen hatte schon am 16. Januar — der Wechselkurs war auf $14^{15}/_{16}$ d gefallen — der Staatssekretär der indischen Regierung seine Absicht mitgeteilt, das Minimum von $15^{1}/_{4}$ d aufzugeben. Sofort antwortet die indische Regierung, es sei ihr dringender Wunsch, daß das Minimum wenigstens noch eine Woche aufrecht erhalten werde. Das Geld beginne knapp zu werden und die Wechselbanken würden bald gezwungen sein, den Preis von $15^{1}/_{4}$ d für Council-Bills zu zahlen. Aber die Angebote zu diesem Preise blieben auch weiterhin aus, und so wurde am 20. Januar 1894 in Kalkutta und London bekannt gemacht, daß von jetzt ab das Minimum von $15^{1}/_{4}$ d aufgegeben werden solle. Die indische Regierung hoffte aber noch immer, daß die steigende Geldknappheit in Verbindung mit dem starken Wiederaufleben des Exporthandels die Banken zwingen würde, sich den Preis für Council-Bills diktieren zu lassen. Sie machte daher noch mehrere Male den Versuch, den Staatssekretär zur Erklärung eines neuen Minimums resp. zur Einschränkung seines Angebotes an Council-Bills zu bewegen. Der Staatssekretär gab in der Tat diesen dringenden Vorstellungen nach, wies am 24. Januar noch einmal alle Angebote zurück — $14^{3}/_{8}$ d war das höchste gemachte Angebot — und bestimmte für die nächste Woche ein Minimum von $14^{13}/_{32}$ d. Jedoch schon am 7. Februar wurde auch dieses Minimum wieder aufgegeben und Kabelanweisungen zu $14^{11}/_{32}$ d abgegeben. „Es ist völlig unmöglich für mich ein Minimum zu deklarieren.“ (Staatssekretär an den Vizekönig 7./II.) Trotz dieser Erklärung versuchte die indische Regierung noch einmal die Fixierung eines neuen Minimums durchzusetzen. Die Banksätze in Kalkutta waren inzwischen auf 10% im Anfang Februar gestiegen, und in den Berichten des „Economist“ heißt es: „Die Lage des Geldmarktes in Indien nähert sich einer Panik.“ Am 12. Februar depeschiert

die indische Regierung, der Exporthandel beginne zu stocken infolge des mangelnden Vertrauens in dem Wechselkurs der Rupie. Es sei für den Exporteur offenbar vorteilhaft, selbst noch zu 10% in Indien Geld anzuleihen, wenn er Aussicht habe, eine Woche später am Verkauf seiner Sterlingwechsel auch nur $^1/_{32}$ d per Rupie zu gewinnen. Solange der Staatssekretär mit seinen Preisen für Council-Bills stets den überdies zum Teil nur nominellen Marktnotierungen folge, sei daher kaum zu erwarten, daß sich eine irgendwie erhebliche Anzahl von Käufern für Council-Bills fände. In indischen Bankkreisen sei man der Ansicht, daß es am besten sei, ein neues Minimum zu erklären, unter das bis zum Ende der Exportsaison nicht herabgegangen werden solle. Man glaube in diesen Kreisen, daß dann ein Wiederaufleben des Exporthandels und eine starke Nachfrage nach Council-Bills eintreten werde. Der Staatssekretär antwortete jedoch am 13. Februar: „Ich muß bei meiner Weigerung, ein Minimum für Council-Bills zu erklären, beharren. Es ist nicht zu erwarten, daß die Banken Council-Bills kaufen, solange sie Handelswechsel unter dem offiziellen Satze erhalten können. Die Einfuhr wird meiner Ansicht nach mehr als die Ausfuhr durch die Erklärung eines neuen Minimums stimuliert.“ Gleichzeitig mit dieser Depesche kündigte er an, daß von jetzt ab wieder Council-Bills zum jeweiligen Marktpreise verkauft würden. Sofort nach dieser Erklärung begann der Wechselkurs der Rupie auf London rasch weiter zu sinken. Ende März 1894 betrug er $13^{29}/_{32}$ d. Mit der Erklärung vom 13. Februar war endgültig der Versuch, durch Fixierung eines Minimums für Council-Bills den Goldwert der Rupie zu heben resp. aufrecht zu erhalten, als gescheitert aufgegeben und man war wieder zu der ursprünglichen Absicht, sich jeder Einwirkung auf den Wechselkurs zu enthalten und in Bezug auf das Steigen des Goldwertes der Rupie auf die Wirkung der fortschreitenden „relativen Kontraktion“ des Rupienumlaufs zu vertrauen, zurückgekehrt. Als währungspolitisches Resultat des Jahres 1893/94 ergibt sich, daß es nicht nur nicht gelungen war, den Goldwert der Rupie auf 16 d zu heben, sondern daß es nicht einmal gelungen war, ein weiteres Sinken des Wechselkurses der Rupie auf London

unter den vor dem 26. Juni 1893 innegehabten Stand — im Durchschnitt des Jahres 1892/93 war er 14,985 d gewesen — zu verhindern. Es soll hier nicht untersucht werden, ob an dem Scheitern der bisher geschilderten indischen Währungspolitik wirklich die Macht der Tatsachen mehr Schuld trug als die Art und Weise, in der man den geschilderten Versuch unternommen hatte. Eine Wirkung der Maßregel vom 26. Juni war jedoch zu erkennen. Wenn auch der Wechselkurs der Rupie auf London weiter gesunken, also eine weitere Entwertung der indischen Valuta gegenüber dem Golde eingetreten war, so hatte er sich doch in dem ganzen behandelten Zeitraum bedeutend über der jeweiligen Silberparität der Rupie gehalten. Diese Werterhöhung der Rupie betrug im Durchschnitt der 9 Monate vom Juli 1893 bis März 1894 2,93 d (berechnet nach Tab. I s. unten).

b) Wirtschaftliche Begleiterscheinungen und Folgen des geschilderten Versuches und seines Scheiterns

Schon im Laufe der bisherigen Darstellung sind verschiedene das indische Wirtschaftsleben beeinflussende Begleiterscheinungen der Währungspolitik der indischen Regierung kurz gestreift: die Handelsstockungen unmittelbar nach dem 26. Juni 1893, die auffallend starke Silbereinfuhr, die gespannte Lage auf den Geldmärkten in Indien in der Exportsaison 1894. Diese Erscheinungen, sowie sonstige in diesem Zusammenhange bemerkenswerte Tatsachen wollen wir im folgenden etwas näher prüfen.

Das Scheitern der bis zum 13. Februar 1894 versuchten Währungspolitik der indischen Regierung war gleichbedeutend mit der Wiederkehr resp. Fortdauer jener Schwankungen im Wechselkurse auf London, deren Beseitigung der größte Teil der anglo-indischen Handelswelt so dringend wünschte. Wie die folgende Tabelle zeigt, waren sogar recht häufige und starke

(Tabelle I siehe S. 18)

Schwankungen zu verzeichnen, und der Prozentsatz der Schwankungen war größer als im Jahre 1892/93. Außer der Wiederkehr der Schwankungen im Wechselkurse auf London waren

Tabelle I

1893/94		Wechselkurs a/London in Kalkutta d. p Rupee	Schwankungen	Londoner Silberpreis per Unze St.	Schwankungen
April	I. Hälfte	$14^{211}/_{352}$	99,82	$37^{87}/_{88}$	100,63
	II. „	$14^{73}/_{876}$	100,28	$38^{13}/_{192}$	100,84
Mai	I. „	$14^{85}/_{104}$	101,29	$38^{37}/_{104}$	101,60
	II. „	$14^{19}/_{128}$	99,95	$37^{183}/_{208}$	100,04
Juni	I. „	$14^{335}/_{415}$	101,24	$38^{19}/_{104}$	101,15
	II. „	$15^{63}/_{208}$	104,63	$36^{15}/_{52}$	96,13
Juli	I. „	$15^{319}/_{416}$	107,81	$33^{155}/_{208}$	89,39
	II. „	$15^{223}/_{416}$	106,23	$32^{33}/_{52}$	86,45
Aug.	I. „	$15^{187}/_{416}$	105,64	$33^{141}/_{192}$	89,36
	II. „	$14^{419}/_{449}$	102,27	$34^{1}/_{8}$	90,40
Sept.	I. „	$15^{51}/_{416}$	103,45	$34^{3}/_{26}$	90,37
	II. „	$15^{3}/_{32}$	103,21	$34^{1}/_{8}$	90,40
Okt.	I. „	$15^{17}/_{176}$	103,23	$34^{167}/_{192}$	89,67
	II. „	$15^{45}/_{256}$	103,77	$34^{23}/_{56}$	88,48
Nov.	I. „	$15^{19}/_{96}$	103,92	$33^{25}/_{104}$	85,40
	II. „	$15^{197}/_{768}$	104,31	$33^{25}/_{104}$	85,40
Dez.	I. „	$15^{59}/_{416}$	103,54	$32^{3}/_{208}$	84,81
	II. „	$15^{31}/_{320}$	103,28	$32^{9}/_{160}$	84,92
Jan.	I. „	$15^{7}/_{128}$	102,94	$31^{69}/_{104}$	83,88
	II. „	$15^{257}/_{448}$	99,65	$31^{3}/_{32}$	82,37
Febr.	I. „	$14^{1}/_{96}$	95,96	$29^{87}/_{104}$	79,04
	II. „	$13^{105}/_{176}$	92,97	$28^{7}/_{22}$	75,02
März	I. „	$13^{387}/_{416}$	95,25	$27^{5}/_{16}$	72,35
	II. „	$13^{305}/_{352}$	94,81	$27^{5}/_{22}$	72,12

Fin. u. Com. Stat. 1902, S. 303 u. 317. Bei Berechnung der Schwankungen ist der Wechselkurs resp. Silberpreis vom 1. VI. 1893 = 100 gesetzt. Schwankungen im W.-Kurs 1892/93 105,95—99,15, 1893/94 107,81—92,97.

nun aber auch die heftigsten Schwankungen der indischen Valuta gegenüber dem Silber eingetreten. Die Gegner der indischen Währungsreform hatten, wie wir gesehen, darauf hingewiesen, daß die Einführung der Goldwährung für Indien gleichbedeutend sei mit der steten Möglichkeit von Valutaschwankungen gegenüber den Silberwährungsländern. Unter der Voraussetzung der Herstellung einer festen Goldparität der Rupie wären diese Schwankungen allein von den Bewegungen des Silberpreises abhängig gewesen. Da der Versuch, eine solche feste Goldparität herzustellen, gescheitert war, so mußte die indische Valuta gegenüber den Silberwährungsländern schwanken mit jeder Veränderung in dem Abstande zwischen dem Metallwerte der Rupie und ihrem Gold-

werte. Diese Schwankungen spiegeln sich wieder in der Bewegung des Wechselkurses auf Hongkong in Bombay. Dieser bewegte sich im Durchschnitt der einzelnen Monate des Finanzjahres 1893/94 wie folgt (Fin. a. Com. Stat. 1902, S. 317):

Rupien per 100 Dollars:

April Mai Juni	$222^1/_2$—224	Septbr.	$197^{19}/_{27}$	Januar	$188^{19}/_{24}$
		Oktbr.	$197^5/_{36}$	Febr.	$189^{20}/_{21}$
Juli	$197^4/_7$	Novbr.	$190^9/_{11}$	März	$175^1/_{23}$
August	$198^{17}/_{27}$	Dezbr.	$190^{22}/_{23}$		

Es fanden also ganz enorme Schwankungen statt, die überdies einen Handel trafen, der bisher mit Schwankungen des Wechselkurses überhaupt nicht zu rechnen gehabt hatte. Die besonders in den ersten Monaten nach der Schließung der Münzstätten eingetretenen Handelsstockungen im Verkehr mit Ostasien sind schon aus diesem Grunde erklärlich. Es war vor 1893, in Zeiten besonders heftiger Schwankungen des Wechselkurses auf London — so z. B. 1890/91, als der Erlaß der Sherman-Bill wilde Silberspekulationen verursachte — vorgekommen, daß die Banken sich weigerten, das Risiko der Kursversicherung zu übernehmen, außer vielleicht den größten Handelshäusern gegenüber[1]). In der Zeit nach dem 26. Juni 1893 müssen aber sowohl die Schwankungen des Wechselkurses der Rupie auf London als auch die auf die Silberwährungsländer, ganz abgesehen von ihrer Heftigkeit, die üble Folge gehabt haben, daß sie die Kursversicherung verteuert und gewisse bis dahin übliche und mögliche Arten von Deckungsoperationen zunächst unmöglich gemacht haben. Um uns dies zu veranschaulichen, wollen wir uns einmal die Arten von Kursversicherungen ansehen, die vor dem 26. Juni 1893 üblich resp. möglich waren.

Angenommen, ein englisches Getreideimporthaus habe am 1. März indischen Weizen per Julilieferung gekauft, und zwar 1000 tons à 24 Rs. = 24 000 Rs., zahlbar 1. September. Der der Kalkulation zu Grunde gelegte Wechselkurs sei 15 d gewesen. Zu diesem Kurse würde die Deckung der 24 000 Rs. 1500 £ erfordert haben. Bis zum 1. September sei aber der

[1]) Ellstaetter, S. 24/25.

Wechselkurs auf 16 d gestiegen. Zur Deckung obiger 24000 Rs. wären jetzt also 1600 £ nötig gewesen, d. h. das Handelshaus hätte am Wechselkurse einen Verlust von 100 £ gehabt, ein Verlust, der den kalkulierten Gewinn am Warenauftrage bei weitem überschritten haben würde. Wäre der Wechselkurs am 1. September auf 14 d gefallen, so hätte das betreffende Handelshaus einen entsprechenden Gewinn am Wechselkurse gehabt. Genau umgekehrt war die Lage des indischen Importeurs, der beim Abschluß des betr. Geschäftes sich mit Zahlung der Kaufsumme in englischem Gelde einverstanden erklärte[1]). Er mußte beim Steigen des Wechselkurses der Rupie auf London, d. h. Steigen der indischen Valuta gegenüber Gold, gewinnen, bei einem Sinken, d. h. einem Sinken der indischen Valuta, verlieren.

Beide konnten sich nun aber gegen diese Kursschwankungen versichern. Der indische Importeur dadurch, daß er sofort bei Geschäftsabschluß bei seinem Bankhause Wechsel auf London im Betrag der von ihm zu zahlenden Kaufsumme, der englische Getreideimporteur in der Weise, daß er sofort bei Geschäftsabschluß Rupienwechsel auf Indien im Betrage von 24000 Rs. per 1. September zum Tageskurse ankaufte.

Durch entsprechende Operationen konnte sich auch ein englischer Exporteur, der beim Abschluß eines Geschäfts Zahlung in Rupien, und ein indischer Exporteur, der Zahlung in Sterling versprochen hatte, gegen Kursverluste versichern. Die Banken konnten diese Versicherung im allgemeinen in normalen Zeiten gegen geringe Prämien übernehmen, da sie zum größten Teil am Wechselmarkte in Wechseln von und auf Indien Deckung finden konnten. Soweit sie am Wechselmarkt keine Deckung fanden, z. B. wenn die Nachfrage nach Sterlingwechseln so groß war, daß sie im Ankauf von Sterlingwechseln keine volle Deckung fanden, oder das Angebot von Sterlingwechseln so stark war, daß sie im Ankauf von Rupienwechseln in Indien oder London keine Deckung fanden, konnten sie sich durch entsprechende Termingeschäfte in Silber sichern.

[1]) Tatsächlich war die Regel, daß der indische Importeur Zahlung in englischem Geld leisten und der indische Exporteur sich Zahlung in englischem Gelde gefallen lassen mußte.

Auf dieselbe Weise konnten sich vor dem 26. Juni auch die anglo-indischen Handelsfirmen, ohne zu Umsätzen mit einem Bankhause gezwungen zu sein, sichern. In unserem ersten Beispiel konnte z. B. der englische Importeur das 24000 Rupien entsprechende Silberquantum per 1. September zum Tageskurse ankaufen. Stieg nun der Silberpreis, so gewann er an dem Termingeschäft in Silber, verlor aber entsprechend am Wechselkurse, da der Wechselkurs der Rupie auf London vor dem 26. Juni 1893 stets genau den Bewegungen des Silberpreises folgte. Umgekehrt gewann er bei einem Sinken des Silberpreises am Wechselkurse, verlor aber entsprechend an dem Termingeschäfte in Silber. Ebenso konnte der indische Importeur, der in Sterling zu zahlen hatte, sich sichern, indem er das dem zu zahlenden Sterlingbetrage entsprechende Quantum Silber sofort bei Geschäftsabschluß zum Tageskurse per Fälligkeitstermin seiner Schuld in blanko verkaufte. Durch entsprechende Operationen konnte sich der indische resp. englische Exporteur, der beim Abschluß des betreffenden Geschäftes sich mit Zahlung in englischer resp. indischer Valuta einverstanden erklärt hatte, gegen Kursverluste sichern. Die zuletzt geschilderte Art der Deckung gegen Kursverluste durch Termingeschäfte in Silber hatte den Vorteil, daß sie von denjenigen Geschäften angewandt werden konnte, denen Umsätze mit einem Bankhause zu teuer gekommen wären, also vor allem von den kleineren Handelshäusern, denen die Banken eben wegen der geringeren Umsätze höhere Provisionen und Risikoprämien abnehmen mußten. Umso schwerer mußte es besonders für diese Handelsfirmen ins Gewicht fallen, daß die Möglichkeit der Wechselkursversicherung durch Silbertermingeschäfte nach der Schließung der Münzstätten zunächst ausgeschlossen war [1]). Denn wenn auch der Wechselkurs der Rupie auf London im Laufe der Monate im allgemeinen den Bewegungen des Silberpreises gefolgt war, so waren im einzelnen seine Schwankungen denen des Silberpreises doch ebenso häufig entgegengesetzt als konform. A priori könnte man an-

[1]) Im indisch-ostasiatischen Handel wäre die Deckung gegen Wechselkursverluste durch Silbertermingeschäfte nach dem 26. Juni möglich geworden, falls sofort eine feste Goldparität der Rupie hergestellt worden wäre.

nehmen, daß die zuletzt geschilderte Wirkung der Maßregel vom 26. Juni auch denen, für die bisher ihr Bankhaus gegen eine geringe Risikoprämie die Kursversicherung übernommen hatte, sich in einer Erhöhung dieser Risikoprämien fühlbar gemacht haben könnte. Denn die Wechselbanken konnten sich jetzt ihrerseits ebenfalls nicht mehr durch Silbertermingeschäfte sichern und hatten infolgedessen einen Grund, höhere Provisionen resp. Risikoprämien zu fordern. Die namentlich kurz nach Schließung der Münzstätten im Juli eingetretenen Handelsstockungen dürften sich aus diesen heftigen Schwankungen der Wechselkurse genügend erklären.

An Bedeutung mußten jedoch diese Schwankungen noch zurücktreten hinter der Tatsache, daß eine Erhöhung des Wertes der Rupie über ihren Metallwert stattgefunden hatte, die bedeutete, daß die indische Valuta gegenüber den Silberwährungsländern im Durchschnitt des Jahres 1893/94 gegen 1892/93 — unter Zugrundelegung des Wechselkurses auf Hongkong in Bombay, der 1892/93 222, 1893/94 195,95 Rs. pro 100 Dollar betrug — um 11,70 % gestiegen war[1]), während sie gegen Gold von 14,985 d auf 14,547, also um 2,92 % gesunken war. Dabei ist aber zu bedenken, daß die indische Valuta auch gegen Gold, wenn man den Wechselkurs der Rupie auf London vom März 1893 mit dem Stand, den dieser Kurs in den folgenden Monaten bis Anfang Januar 1894 eingehalten hatte, vergleicht, etwas gestiegen war. Die Theorie, daß die Einfuhr in ein Land, dessen Valuta gegenüber dem Wertmesser des Weltmarktes, dem Golde, im Preise sinkt, aus allen Ländern, die Goldwährung haben, resp. deren Valuta an den Goldwert gebunden ist, erschwert wird, während die Ausfuhr des betreffenden Landes nach diesen Goldwährungsländern einen besonderen Anreiz erhält, und daß umgekehrt bei einem Steigen der Valuta gegenüber Gold die Einfuhr aus Goldwährungsländern einen besonderen Anreiz erhält, während die Ausfuhr erschwert wird, beruht, wenigstens in der Form,

---

[1]) Im Durchschnitt des Monats März 1894 betrug der Wechselkurs a/Honkong 175 1/23 Rs. Das bedeutete ein Sinken der chinesischen Valuta gegenüber der indischen um 21,48% seit März 1893!

in der sie wissenschaftlich vertreten wird, auf folgendem Gedankengange:

Die Preise und Produktionskosten in einem solchen Lande — letztere wenigstens soweit sie nicht in Gold bestehen oder in Gold fixiert sind — ändern sich nicht sofort entsprechend den Veränderungen, die in der Valuta gegenüber Gold eingetreten sind, sondern erst allmählich, und zwar machen sich diese Veränderungen zuerst fühlbar in der Preisbildung der wichtigsten Einfuhr- und Ausfuhrartikel, um von hier aus allmählich alle Warengruppen zu ergreifen. Die Veränderungen in den Preisen der empfindlichsten Ein- und Ausfuhrartikel geschehen in Ländern, deren Volkswirtschaft in engstem Konnex mit der Weltwirtschaft steht, sehr rasch und setzen sich von hier aus sehr bald in sämtlichen Preisen und Löhnen — in letzteren am langsamsten — durch. Dagegen geht der Prozeß der Anpassung in Ländern wie z. B. Indien und China, die nur an ihrer äußersten Peripherie in engerer Verbindung mit dem Weltmarkt stehen, nur sehr langsam vor sich, da im Innern dieser Länder vielfach noch Naturalwirtschaft herrscht und auch da, wo diese Naturalwirtschaft in der Auflösung begriffen ist, Preise und Löhne noch fast ganz unter der Herrschaft von Herkommen und Sitte stehen.

Aus diesen Sätzen wird gefolgert, daß, solange der Anpassungsprozeß sich noch nicht völlig durchgesetzt hat, die Produzenten des betreffenden Landes im Falle einer Valutaentwertung einen entsprechenden Vorteil beim Wettbewerb mit Produzenten aus Goldwährungsländern, und umgekehrt, im Falle einer Werterhöhung ihrer Valuta, einen Nachteil im Wettkampfe mit diesen Konkurrenten haben.

Nach dieser Theorie hätte also die Einfuhr nach Indien im Jahre 1893/94 gegen 1892/93 steigen, die Ausfuhr sinken müssen, und zwar beides am stärksten im Handel mit Silberwährungsländern. Beim Handel mit Goldwährungsländern wäre freilich vom Standpunkt jener Theorie einzuwenden, daß gerade in der aktivsten Zeit der indischen Exportsaison ein erhebliches Sinken des Goldwertes der Rupie eintrat, der

indische Export also gerade in dieser Zeit einen starken Anreiz erhielt, während gleichzeitig die Einfuhr erschwert wurde. Dem wäre aber zweierlei entgegenzuhalten. Es war eine schon oft gemachte Erfahrung, daß bei einem starken Sinken des Wechselkurses der Rupie auf London, d. h. des Goldwertes der Rupie, die Preise der wichtigsten Exportartikel in den betreffenden Exporthäfen zunächst zu steigen pflegten. Da nun nach der unerwarteten Haltung der indischen Regierung in Bezug auf die Währungsanleihe im Dezember 1893 allgemein ein Sinken des Wechselkurses der Rupie auf London erwartet wurde, so hielten die indischen eingeborenen Händler mit dem Verkauf der von ihnen im Innern Indiens angekauften Waren an die Exporteure zurück, um von der erwarteten Preissteigerung Nutzen zu ziehen [1]). Daher konnte zunächst hier die ausfuhrfördernde Wirkung nur insoweit in Betracht kommen, als es sich um die Ausfuhr seitens einiger der größten anglo-indischen Firmen handelte, die überall im Innern ihre Agenturen und Filialen haben und mit Umgehung der indischen oder europäischen Zwischenhändler direkt an den Märkten im Innern ankaufen. Anderseits lag für solche Importeure, die europäische Waren auf Lager hielten, auch noch im Januar und Februar, solange man eben auf ein weiteres Sinken des Wechselkurses hoffte, ein starker Anreiz vor, möglichst noch auf Grund des bestehenden Standes der indischen Valuta große Massen von Waren in Europa anzukaufen, um später von dem erwarteten Steigen der Preise dieser Waren in Indien Nutzen zu ziehen. Dieser Anreiz wurde noch verstärkt, weil man seit Januar 1894 wußte, daß die indische Regierung beabsichtigte, den 1882 abgeschafften Zolltarif, nach dem von den meisten Einfuhrartikeln, soweit sie nicht, wie Waffen und Munition, geistige Getränke, Salz, Opium, Spezialzöllen unterlagen, ein 5%iger Wertzoll erhoben worden war, wieder einzuführen. Letzteres Moment gilt natürlich auch für die Einfuhr aus Silberwährungsländern.

Somit war also auch für den Handel mit Goldwährungs-

[1]) Eine Andeutung dieses spekulativen Zurückhaltens von Ausfuhrwaren findet sich in der Depesche der indischen Regierung an den Staatssekretär vom 6. Februar 1894.

ländern nach jener Theorie anzunehmen, daß wenigstens das einfuhrfördernde Moment des gestiegenen Goldwertes der Rupie sich im Handel des Jahres zum Ausdruck brachte.

In der Tat zeigt die Tabelle a auf Seite 288, daß der Wert der Einfuhr aus allen in Betracht kommenden Goldwährungsländern ausnahmslos stark gestiegen ist. Die Ausfuhr nach diesen Ländern ist teils gestiegen, teils gesunken. Während aber der Wert der Einfuhr um über 101 Mill. Rs. gestiegen ist, ist der der Ausfuhr nur um 39 Mill. gestiegen, so daß der Ueberschuß der Warenausfuhr über die Einfuhr von 195 659 610 Rs. auf 134 810 340 Rs. gesunken ist. Von dem Steigen der Einfuhr entfällt der größte Prozentsatz auf die Einfuhr von Baumwollwaren. Die Einfuhr von Baumwollgarnen stieg

von 38 277 000 Lb. im Werte von 26 838 500 Rs.
auf 42 807 000 „ „ „ „ 31 089 410 „

die von Baumwollstoffen

von 1 808 054 000 Yards im Werte von 229 420 150 Rs.
auf 2 129 488 000 „ „ „ „ 292 085 280 „
(Review of the trade 1895/96, S. 23/24.)

Da auch die Einfuhr von aus ganz groben Garnsorten von Nr. 20 und darunter verfertigten Stoffen, sowie die an sich sonst geringe Einfuhr dieser ganz groben Garnsorten selbst, in denen bisher die englische Konkurrenz durch die indische Industrie mehr und mehr zurückgedrängt war, sehr erheblich gestiegen war, so erblickte man vielfach in dem starken Steigen der Einfuhr von Baumwollwaren eine Bestätigung der Befürchtungen, die man aus Gründen der Währungsreform für die Weiterentwicklung der indischen Baumwollindustrie vielfach gehegt hatte, zumal da die Ausfuhr indischer Garne nach Ostasien der Menge nach von 189 175 000 Lb. auf 134 066 000 Lb., also um 29,1% zurückgegangen, und der Wert dieser Ausfuhr von 67 734 820 Rs. auf 49 741 330 Rs., also um 26,60% gesunken war.

Der Handel mit den bedeutenderen Silberwährungsländern [1]) zeigt überhaupt überall entsprechend jener Theorie

[1]) Unter den Silberwährungsländern sind Aden, Ceylon, Mauritius,

ein stark ausgesprochenes Sinken der Ausfuhr und ein Steigen der Einfuhr. Der Wert der Ausfuhr nach diesen Ländern insgesamt ist von 209 199 870 Rs. auf 173 826 300 Rs. zurückgegangen, der der Einfuhr von 53 053 480 Rs. auf 63 192 750 Rs. gestiegen, so daß der aus diesem Handel für Indien resultierende Ueberschuß der Forderungen aus dem Warenexport über die aus der Wareneinfuhr sich ergebenden Zahlungsverpflichtungen von 156 146 390 Rs. auf 110 633 550 Rs. zusammengeschrumpft ist (siehe Tab. b Seite 289)[1]).

Das Sinken der Ausfuhr nach den Silberwährungsländern ist in erster Linie dem Sinken der Ausfuhr der beiden Hauptartikel dieses Ausfuhrhandels, des Opiums und der Baumwollgarne zuzuschreiben, deren Wert 1892/93 von einer Gesamtausfuhr nach diesen Ländern von 204 532 520 Rs. 159 240 200 Rs. betrug. Die Bewegung der Ausfuhr von Baumwollgarnen ist schon erwähnt. Die Ausfuhr von Opium ist der Menge nach

von 74 550 Kisten im Werte von 91 505 380 Rs.
auf 69 754 „ „ „ „ 78 914 110 „

also dem Werte nach viel intensiver als der Menge nach zurückgegangen[2]).

Man hatte vielfach auf seiten der Anhänger der Währungsreform, auch innerhalb der indischen Regierung, geglaubt[3]), daß es möglich sein werde, selbst ohne Beschränkung des Angebots, die bei den Regierungsverkäufen in Kalkutta erzielten Preise für Opium, die maßgebend sind auch für die Preise des Malwaopiums, im allgemeinen halten, d. h. die Werterhöhung der indischen Valuta gegenüber dem Silber auf den chinesischen

---

mit denen ein sehr erheblicher, für Indien starke Ueberschüsse liefernder Handel besteht, sowie der Handel mit Ländern an der Ostküste Afrikas nicht berücksichtigt, weil der Geldumlauf dieser Gegenden aus indischen Rupien — in Deutsch-Ostafrika auch aus deutschen Rupien der Ostafrikanischen Gesellschaft — besteht, und ihre Valuta daher die Wertbewegung der indischen gegen Gold resp. Silber mitmachen mußte.

[1]) Die Zahlen der Tabellen S. 288/9 sind für den Druck in 10 000 Rs. abgekürzt. Daraus erklären sich die kleinen Unterschiede gegen die im Text angegebenen Zahlen.

[2]) Stat. Abstr. 1890/91—1899/1900, S. 243 und „Review of the trade“ 1895/96, S. 37.

[3]) Vgl. Rep. 93, § 117.

Käufer, der der Hauptabnehmer ist, durch Erhöhung des in Silber ausgedrückten Preises abwälzen zu können. Das indische Opium trage wegen seiner Qualität, mit der das chinesische nicht konkurrieren könne, fast einen Monopolcharakter und sei für den Chinesen ein Luxusartikel, für den er wohl auch mehr zu zahlen bereit sein werde. Diese Meinung über die Konkurrenzfähigkeit des chinesischen Opiums, resp. die Möglichkeit — selbst bei gleich stark bleibendem Angebot von indischem Opium —, auf den chinesischen Käufer die Valutaerhöhung ganz oder wenigstens zum größten Teil abwälzen zu können, war schon deshalb sehr anfechtbar, weil anzunehmen war, daß bei der dann notwendig zunächst eintretenden starken Erhöhung des Preisunterschiedes zwischen indischem und chinesischem Opium, ganz sicher ein Teil derjenigen weniger zahlungsfähigen Käufer, die bisher das ihrem Geschmack nach bessere indische Opium vorgezogen hatten, sich zur Befriedigung ihres Bedürfnisses mit dem schlechteren, aber dafür unverhältnismäßig billigeren chinesischen Opium begnügen würde. Eine starke Erhöhung der Preise in China — damit trotz der Valutaerhöhung der in Rupien ausgedrückte Preis einigermaßen aufrecht erhalten werden konnte — mußte also eine Verringerung des Absatzmarktes für indisches Opium zur Folge haben, solange die Produktionskosten des chinesischen Opiumproduzenten nicht entsprechend dem Preisfalle des Silbers gestiegen und die des indischen Produzenten entsprechend der Werterhöhung der indischen Valuta gegen Gold gesunken waren. Es ist übrigens nicht recht verständlich, wie man angesichts der bisherigen Entwicklung der Opiumpreise zu dieser Unterschätzung der chinesischen Konkurrenz kommen konnte. Wie schon in der Einleitung bemerkt, ließen die Opiumpreise in Kalkutta — d. h. vor dem 26. Juni 1893 also auch die Preise in China — schon seit 1882/83 eine sehr deutliche Tendenz zum Sinken bemerken, und zwar obwohl die Menge des von der Regierung verkauften Opiums (vgl. Fin. u. Com. Stat. 1902, S. 38|39) infolge der schon geschilderten Preispolitik der indischen Regierung im allgemeinen nicht gestiegen und die Gesamtopiumausfuhr Indiens sogar sehr erheblich gesunken war. Das war nur erklärlich eben durch die schon vor 1893 stetig ge-

wachsene Konkurrenz des chinesischen Opiums, und in späteren offiziellen Handelsberichten und Etataufstellungen wird das auch zugegeben. Die Entwicklung des Opiumhandels und die Preisbildung des Opiums im Jahre 1893/94 gaben denn auch eher denen recht, die ein Sinken der Opiumausfuhr nach Menge und Wert als die notwendige Folge der Schließung der Münzstätten, resp. der Werterhöhung der Rupie über ihren Metallwert prophezeit hatten. Zunächst zeigt ein Blick auf die Preisbewegung des Opiums in Kalkutta bei den Regierungsverkäufen, daß es nicht gelungen war, die Valutaerhöhung ganz oder auch nur zu einem erheblichen Teil durch Erhöhung der Preise in China auf den Käufer abzuwälzen. Unmittelbar nach Schließung der Münzstätten, im Juli 1893, sanken die Preise für Opium bei den Regierungsverkäufen in Kalkutta parallel dem plötzlichen Steigen der indischen Valuta gegenüber dem Silber auf [1]) 979 Rs. 2 a 7 p per Kiste gegen 1253 Rs. 7 a 5 p im Januar 1893, also um zirka 22,50 %. Später trat dann wieder bei geringem Rückgang der Differenz zwischen Gold- und Silberwert der Rupie eine erhebliche Besserung der Preise ein. Aber der durchschnittlich im Jahre 1893/94 erzielte Preis war nur 1109 1/3 Rs. gegen 1247 1/4 Rs. im Vorjahre, also um 11,07 % niedriger, d. h. fast der ganze Betrag der Wertsteigerung der Rupie gegenüber dem Silber (vgl. S. 22) mußte in Gestalt niedrigerer Preise von den indischen Opiumpflanzern in den Eingeborenenstaaten Zentralindiens und der indischen Regierung — nicht den privilegierten Opiumpflanzern auf britischem Gebiet, die ja feste Preise von der Regierung bekamen — getragen werden. Daß dieser Preisfall unbedingt als durch die Werterhöhung der Valuta verursacht anzusehen ist, geht vor allem daraus hervor, daß er eintrat, obwohl infolge einer ungünstigen Opiumernte die Anzahl der von der Regierung verkauften Kisten in Kalkutta von 48 852 auf 43 353 herabging, während ebenso die Anzahl der in Ajmer und Almahabád zur Verzollung gelangten Kisten Malwaopium von 28 601 auf 28 005 sank. Ein so starkes Sinken des

[1]) Die Angaben über Opium sind dem Blaubuche: Fin. u. Com. Stat. 1902, S. 38—40 u. 48—51 entnommen. Die Kiste wiegt 140 1/7 Lb.

Angebots war aber bisher[1]) stets von einem Steigen der Preise in Kalkutta begleitet gewesen. Die Wirkung der Valutaerhöhung zeigt sich also nicht in dem Sinken der Ausfuhrmenge an sich, die vielmehr die Folge einer ungünstigen Ernte war, sondern darin, daß trotz dieser ungünstigen Ernte und des dadurch verringerten Angebots die Preise in Kalkutta fast um den ganzen Betrag der Valutaerhöhung sanken[2]).

---

[1]) Vgl. die Angaben in Fin. u. Com. Stat. 1902, S. 43 u. 38/39.

[2]) In den Angaben über Opium in dem Blaubuche: Fin. u. Com. Stat. 1902 sind die Preise für Opium in China (Shanghai und Hongkong) nur für den Durchschnitt der Kalenderjahre angegeben. Darnach betrugen sie in Hongkong:

1892 562,021 mex. Doll. per Kiste
1893 574,25 „ „ „ „

stiegen also um 2,18 %.

Die Preise für Bengalopium am offenen Markte in Kalkutta — nicht bei den Regierungsauktionen — betrugen im Durchschnitt des Kalenderjahres

1892 1218,13 Rs. per Kiste
1893 1157,00 „ „ „

sanken also nur um 5,02%, während gleichzeitig der Wechselkurs a/Hongkong in Bombay von

222,25 Rs. per 100 mex. Doll. im Durchschnitt d. J. 1892
auf 205,60 „ „ „ „ „ „ „ „ „ 1893

also um 7,49 % fiel.

2,31% der Valutaerhöhung wurden also im Durchschnitt des Kalenderjahres auf den chinesischen Käufer abgewälzt. Daß die Preise für Opium in China mit 2,18 % nicht ganz so stark gestiegen sind, als dieser Differenz entspricht, erklärt sich wohl hauptsächlich aus dem 1893 überall eingetretenen scharfen Sinken der Schiffsfrachten, wobei noch zu beachten ist, daß die Rupiensumme, die von der Fracht aufgezehrt wurde, infolge der Tatsache, daß die Frachtsätze in Gold zu zahlen sind, die Rupie aber während des größten Teiles des Jahres gegenüber Gold einen höheren Wert hatte als vorher, relativ noch geringer wurde, als dem absoluten Sinken der Goldkosten der Fracht entsprochen hätte.

Der Umfang des Sinkens der Frachtsätze läßt sich annähernd aus folgender Rechnung erkennen:

1892 1218,13 Rs. à 222,25 = 548,001 mex. Doll.
Preise in Hongkong 562,80 „ „
bleiben für Fracht u. Spesen etc. 14,799 mex. Doll.

1893 1157,00 Rs. à 205,60 = 562,80 mex. Doll.
Preise in Hongkong 574,25 „ „
bleiben für Fracht u. Spesen etc. 11,45 mex. Doll.

Die Gegner der Währungsreform wiesen auf diesen Preissturz des Opiums hin, indem sie sagten, hier werde die indische Regierung als Produzent resp. Verkäufer von Opium genau in derselben Weise geschädigt, wie überhaupt die nach Silberwährungsländern exportierenden indischen Produzenten, mit dem Unterschiede, daß diese letzteren infolge der weit schärferen Konkurrenz, der ihre Produkte auf dem ostasiatischen Markte durch Produkte dieser Länder selbst und von Goldwährungsländern ausgesetzt seien, noch weit weniger einen Teil der Wertsteigerung der Valuta durch Erhöhung der in Silber ausgedrückten Preise auf ihre Käufer abzuwälzen vermöchten. Namentlich auch den schon erwähnten starken Rückgang in der Ausfuhr von Baumwollgarnen nach Ostasien sah man vielfach als den Beginn der relativen Zurückdrängung der indischen Baumwollindustrie vom ostasiatischen Markte an. Wenn wirklich die englischen Spinner mit ihrer Behauptung recht hatten, daß das siegreiche Vordringen ihrer indischen Konkurrenten auf den ostasiatischen Märkten in der Hauptsache dem Vorteil zuzuschreiben sei, der diesen letzteren ihnen gegenüber im Konkurrenzkampfe durch den Preisfall des Silbers gegeben sei, so war allerdings Gefahr vorhanden, daß die englische Baumwollindustrie jetzt, wo dieser Vorteil für Indien wegfiel, den verlorenen Vorsprung wieder eroberte.

Das Resultat der Wertbewegung im Warenhandel mit dem Auslande war, daß die Gesamteinfuhr Indiens im Privathandel von 626 050 300 Rs. im Jahre 1892/93 auf 739 569 570 Rs. im Jahre 1893/94 gestiegen, während die Ausfuhr von 1 065 359 970 Rs. im Jahre 1892/93 auf 1 064 475 900 Rs. im Jahre 1893/94 gesunken war. Der Saldo der Handelsbilanz betrug infolgedessen nur 324 906 330 Rs. gegen 439 309 670 Rs. im Vorjahre. (App. 98, S. 136, 134 u. 135.)

Dieses Sinken des Saldos der Handelsbilanz hätte selbst dann eintreten müssen, wenn die besonderen Momente, die z. B. die Einfuhr stimulierten, wie die Aussicht auf die Einfuhrzölle, nicht eingetreten wären. Es mußte eintreten als

---

An und für sich spielt natürlich bei solchen wertvollen Artikeln wie Opium die Fracht eine geringere Rolle.

Folge der Tatsache, daß vom Juli 1893 bis zum Februar 1894 hinein fast gar keine Council-Bills verkauft waren. Das bedeutete, daß ein entsprechender Teil indischer Zahlungsverpflichtungen ans Ausland durch Aufnahme von Anleihen in England gedeckt wurde. Vor dem 26. Juni 1893 war die Möglichkeit vorhanden gewesen, daß in einem solchen Falle die entstehende Lücke in der Zahlungsbilanz durch eine entsprechend stärkere Einfuhr des Währungsmetalles, des Silbers, beglichen wurde. Silber war aber nach der Schließung der Münzstätten für Indien nicht mehr in dem direkten Sinne wie vorher als Zahlungsmittel brauchbar, wenngleich auch vor dem 26. Juni 1893, wie schon in der Einleitung erwähnt, der größte Teil der Silbereinfuhr dem Endzweck seiner Verwendung nach eine Wareneinfuhr bedeutete.

Silber war jetzt nur noch Ware, in demselben Sinne, wie es das Gold für Indien gewesen war.

Das Ausland, d. h. England, konnte daher den Gegenwert seiner Anleihen an Indien nur dadurch schaffen, daß es an Indien mehr Werte an Waren verkaufte (inkl. Silber!). Oder mit anderen Worten: Die durch die Anleihen bewirkte Besserung eines Teiles der Zahlungsbilanz mußte durch eine entsprechend ungünstigere Gestaltung der Handelsbilanz, inkl. des Ueberschusses der Edelmetalleinfuhr über die Ausfuhr, ausgeglichen werden, soweit nicht in anderen Zahlungsvorgängen, z. B. in dem schon erwähnten Rückströmen indischer Anleihen nach Indien, das aber in dem Rückströmen bisher in Indien tätiger Kapitalien, von dem später noch die Rede sein wird, ein mehr oder minder starkes Gegengewicht fand, ein Aequivalent lag.

Die Möglichkeit dieser Ausgleichung ergab sich daraus, daß zunächst die indische Valuta sich der momentan verbesserten Zahlungsbilanz anpassen mußte durch eine Steigerung ihres Wertes gegen Gold, und daß dann eben diese Wertsteigerung ihrerseits als Einfuhr förderndes und Ausfuhr hemmendes Moment auf die Gestaltung der Handelsbilanz einwirkte.

Ob dieser Einfluß sich mehr in einer Steigerung der Einfuhrwerte von Waren exkl. Edelmetalle als in einem Sinken der Ausfuhrwerte von Waren exkl. Edelmetalle durchsetzte, hing erstens von dem Grade ab, in welchem andere von der

Valutabewegung unabhängige Einflüsse, wie Gestaltung der in Gold ausgedrückten Preise am Weltmarkt, Sinken der Frachtsätze, die Ernten in Indien namentlich in Kolonialprodukten und industriellen Rohprodukten, ferner die Meinung von bevorstehenden zollpolitischen Maßnahmen, sich mehr in Bezug auf die Einfuhr als die Ausfuhr in gleicher oder entgegengesetzter Richtung wie die Bewegung der Valuta geltend machten [1]).

Es hing aber zweitens davon ab, in welchem Grade die Bewegung der indischen Valuta auf die Edelmetallbewegung und zwar namentlich in welchem Grade sie auf die Einfuhr von Silber fördernd einwirkte, so für seinen Gebrauch als Zahlungsmittel seitens des Auslandes nach Indien einen Ersatz schaffend durch seinen verstärkten Gebrauch als Ware.

Wie wir gesehen, hatten nicht nur Bimetallisten und englische Monometallisten, sondern auch Vertreter der nationalökonomischen Wissenschaft angesichts der Schließung der indischen Münzstätten die Erwartung resp. die Befürchtung ausgesprochen, daß die Silbereinfuhr bis auf geringe Reste zusammenschrumpfen, statt dessen aber Gold in umso stärkerem Maße aus den europäischen Goldwährungsländern nach Indien abströmen werde. Die Irrigkeit dieser Meinung war durch die Ereignisse des Jahres 1893/94 sofort dargetan. Genau das Gegenteil des Erwarteten — in Bezug auf das Silber war das schon aus der bisherigen Darlegung erkennbar — war eingetreten.

Die Nettogoldeinfuhr des Jahres 1893/94 betrug nur 962336 Unzen im Werte von 6412460 Rs., was umso auffälliger war, als im Jahre 1892/93 sogar eine Mehrausfuhr von Gold im Werte von 28126830 Rs. stattgefunden hatte (siehe App. 98, S. 136 und 148). Dagegen stieg die Nettosilbereinfuhr, obwohl die behauptete Hauptverwendungsart des Silbers, die Prägung, jetzt ausgeschlossen war, von 128635690 Rs. auf 137198180 Rs. im Jahre 1893/94. Die Steigerung der Silbereinfuhr fällt natürlich weit stärker ins

[1]) In welcher verschiedenen Stärke sich das Moment bei den einzelnen Warengruppen Geltung verschaffte, hing natürlich ebenso von den besonderen, die Absatzfähigkeit der einen oder anderen Warengruppe beeinflussenden Momenten ab.

Auge, wenn man die Menge der Silbereinfuhr vergleicht. Diese stieg von 45523512 auf 54328973 Unzen. Und zwar entfiel die Hauptmasse dieser Silbereinfuhr auf den Monat, in dem die Schließung der Münzstätten dekretiert wurde, und die ersten Monate nach dieser Maßregel. Nach dem Fin. Stat. for 1894/95, Part II, S. 2, § 36 betrug der Wert der Silbereinfuhr

In 1000 Rupien:

Juli	20 191	Oktober	11 274	Januar	16 584
August	7 814	November	4 504	Februar	11 678
September	8 584	Dezember	9 266		

Was geschah nun mit diesen Silbermengen in Indien?

Die Prägung auf Privatrechnung zu Regierungsrupien war ja ausgeschlossen. Wie wir gesehen, bildete die Silbereinfuhr eine der Hauptsorgen der neuen indischen Währungspolitik. Man war geneigt, das Scheitern des Versuches, ein Minimum für die Council-Bills aufrecht zu erhalten, hauptsächlich auf die Konkurrenz des Silbers zurückzuführen. Außerdem gab die starke Silbereinfuhr jenen Befürchtungen neue Nahrung, nach denen ein bedeutendes Steigen der Rupie über ihre Silberparität schon deshalb auf die Dauer unmöglich war, weil dann unerlaubte Nachprägungen in großem Maßstabe zur Ausnützung des Unterschiedes zwischen dem Silberwerte und dem Goldwerte der Rupie stattfinden würden. Die so geprägten Münzen würden, meinte man, umso schwerer zu entdecken sein, als sie ja genau das gesetzliche Quantum Feinsilber enthalten könnten. Außerdem seien die Indier als äußerst geschickte Edelmetallarbeiter von alters her berühmt [1]). Eine weitere Befürchtung war, daß einzelne der Privatprägung von Silber noch offenstehende Münzstätten in den Eingeborenenstaaten in großem Umfange Rupien ausprägen würden. Da diese Rupien auch in den britischen angrenzenden Gebieten vielfach als Geld umliefen, so fürchtete man das Wirken des Greshamschen Gesetzes.

Welches waren nun die Gründe der ungewöhnlich starken Silbereinfuhr? Was zunächst die Silbereinfuhr im Monat Juli

[1]) In verschiedenen Zuschriften aus jener Zeit an den „Economist“ wird sogar behauptet, daß in größerem Umfange eine Einfuhr von modernen Prägemaschinen stattfinde.

betrifft, so war das größtenteils Silber, das teils aus spekulativen Gründen, teils im Verlaufe regelmäßiger Valutadeckungsoperationen schon im Juni angekauft war. Da in Indien die Besitzer von Sterlingwechseln infolge der Gerüchte über die bevorstehende Schließung der Münzstätten ihre Sterlingwechsel möglichst vorher zu verkaufen suchten — nach Aussage J. Mackays sollen aber auch vielfach Sterlingwechsel in blanko auf spätere Termine verkauft worden sein (Prot. 98 qu. 724/751) — so mußten die Banken, die die Sterlingwechsel ankauften, sich entweder durch den Ankauf von Council-Bills oder durch Silberankauf decken. Wie auf S. 5 erwähnt ist, war Silber einige Wochen vor der Schließung der Münzstätten zeitweise das billigere Remittierungsmittel, da der Kurs der Council-Bills sich infolge der Haussespekulation in Rupienpapieren während dieser Zeit meistens erheblich über dem Metallwerte der Rupie hielt. Außer den aus diesen Operationen resultierenden Silberverschiffungen nach Indien sollen aber sowohl Private wie Banken aus rein spekulativen Momenten Silber für Indien angekauft haben. Das war z. B. der Fall, wenn Banken Teile ihres Sterlingkapitals nach Indien remittierten, indem sie Silber oder Council-Bills kauften, um die Wechsel nach Schließung der Münzstätten einkassieren resp. das Silber, solange noch angängig, in Rupien ausprägen zu lassen und dann, sobald die erwartete Werterhöhung der Rupie eingetreten war, durch Ankauf von Sterlingwechseln den Gewinn zu realisieren. Die Realisationsankäufe dieser Spekulation im Verein mit den Deckungskäufen der Baissespekulation in Sterlingwechseln werden wohl die Hauptursache sein, die nach dem kurzen Emporschnellen des Wechselkurses der Rupie auf London am 28 Juni 1893 auf 16 d sofort wieder ein Sinken desselben bewirkte. Aus den geschilderten Gründen erklärt sich die Silbereinfuhr des Monats Juni, zum Teil auch des Juli zur Genüge. Dagegen reicht diese Erklärung für die Silbereinfuhr der folgenden Monate natürlich nicht mehr aus. Wie schon erwähnt, fand über die Ursachen der Silbereinfuhr seit Ende August 1893 zwischen dem Staatssekretär und der Regierung des Vizekönigs ein lebhafter Meinungsaustausch statt. Die Untersuchungen, die von der indischen Regierung

auf Ansuchen des Staatssekretärs über den Verbleib des eingeführten Silbers in Indien angestellt wurden, ergaben nun (vgl. Dep. 5. Sept. und 9. Okt. 1893) folgendes: Seit alters her hatte der in Rupien ausgedrückte Preis des Silbers in Indien dem Feingewicht dieses Silbers minus Prägegebühr entsprochen. 100 Tola (1 Tola = 180 grains) Silber von Standardfeinheit kosteten demnach bei 1¼ % Silberverschiffungskosten 107,7 Rupien [1]). Nach dem 26. Juni 1893 sank aber der in Rupien ausgedrückte Silberpreis ganz bedeutend unter diesen von alters her gewohnten Satz. Der Silberpreis in Bombay betrug in Rupien per 100 Tola (1 Tola = 180 Grains troy fine) im Durchschnitt der Monate:

	Rs.	a.		Rs.	a.		Rs.	a.
Juni 1893	106	4	Okt. 1893	91	$12^{1}/_{2}$	Jan. 1894	89	$1^{19}/_{25}$
Juli „	99	$0^{12}/_{25}$	Nov. „	88	$8^{20}/_{23}$	Febr. „	87	$3^{13}/_{23}$
Aug. „	99	14	Dez. „	92	$4^{3}/_{11}$	März „	84	$11^{7}/_{23}$
Sept. „	95	$6^{6}/_{7}$						

Diese Erscheinung konnten sich die indischen Eingeborenen nicht erklären. Sie ergriffen die ihnen ungewöhnlich günstig erscheinende Gelegenheit, mit ihren Rupien zu so billigem Preise Silber zu Schmucksachen zu kaufen. Dabei machten die Händler auf Kosten der unwissenden Eingeborenen ungewöhnlich große Gewinne. Es heißt darüber im Financial Statement for 1894/95, Part II, S. 11. § 37: „Die Eingeborenen begriffen zunächst nicht, daß es nicht notwendig ein profitables Geschäft sei, ein Tola Silber von Standardfeinheit für 15 a. zu kaufen.“ In der Depesche vom 9. Oktober 1893 wird auch erwähnt, daß Anzeichen für die Rückkehr von Rupien aus den Horten der Eingeborenen in den aktiven Umlauf vorhanden seien. Nach der Theorie der indischen Regierung mußte diese Rückkehr von Rupien in den Geldumlauf der sogenannten relativen Kontraktion des Rupienumlaufs entgegenwirken und daher den Wert der Rupie ungünstig beeinflussen. Die Furcht vor einer Vermehrung des Rupienumlaufs aus diesen und anderen Gründen war es ja auch, die den Anlaß zu den schon erwähnten wiederholten Vorschlägen der indi-

[1]) Je nach den Silberverschiffskosten etwa zwischen 107,70 und 108 Rs. schwankend.

schen Regierung gegeben hatte, die in den Regierungskassen angesammelten Rupien einzuschmelzen und das gewonnene Silber in Indien zu verkaufen. Außer diesem in der Werterhöhung der Rupie über ihren Metallwert begründeten Anreiz haben nun aber nach dem 26. Juni 1893 noch verschiedene andere spekulative Einflüsse auf die Silbereinfuhr stimulierend eingewirkt, z.B. die verschiedentlich auftauchenden Gerüchte über die Absicht der indischen Regierung, die Münzstätten für die Privatprägung von Silber wieder zu öffnen und dann besonders im Dezember 1893 und Januar 1894 die Gerüchte über die bevorstehende Einführung eines Silberzolles. Die vorhin erwähnten Befürchtungen betreffend umfangreiche Prägungen von Silber in den Münzstätten der Eingeborenenstaaten erwiesen sich jedoch als bedeutend übertrieben. Es fand in diesen Staaten zwar im Jahre 1893/94 eine etwas stärkere Ausprägung von Rupien statt: 1892/93 wurden unter Einschluß der Umprägung alter Rupien 15 512 186 Tolas, 1893/94 19 937 334 Tolas, etwa 7,2 Mill. Unzen Silber, ausgeprägt. Hieraus läßt sich aber immerhin nur ein geringer Bruchteil der Silbereinfuhr erklären. Gegen von dieser Seite eventuell drohende Gefahren konnte man sich überdies leicht schützen, denn nicht der Fürst in den Eingeborenenstaaten ist der eigentliche Herrscher in denselben, sondern der Beauftragte der indischen Regierung, der „Resident", der ihm zur Beratung an die Seite gestellt ist. Auf „Anraten" der indischen Regierung schloß übrigens schon im Juli 1893 der größte der Eingeborenenstaaten, Hyderabád, seine Münzstätten für die Privatprägung von Silber. Baroda hatte schon seit dem 31. Mai 1893 die Silberprägung eingestellt. Auf den Hinweis der britischen Residenten „to watch the current rate of exchange of their Rupees" schlossen im Laufe des Jahres 1893 auch die meisten noch übrigen Eingeborenenstaaten ihre Münzstätten für die Privatprägung von Silber [1]). Alles in allem genommen ist die ungewöhnlich starke Silbereinfuhr in den Monaten nach Schließung der Münzstätten in der Hauptsache wohl auf das als

[1]) Fin. Stat. for. 1894/95, II § 38. Vgl. betr. Prägung der Eingeborenenstaaten resp. Zeitpunkt des Schließens der Münzstätten in denselben. App. 98, S. 154—56.

Folge der Schließung der Münzstätten eingetretene Sinken des in Rupien ausgedrückten Silberpreises zurückzuführen.

Fassen wir zusammen, so war die Entwicklung des indischen Außenhandels im Verlaufe des ersten Jahres, das unter dem Zeichen des Dekrets vom 26. Juni 1893 stand, als ungünstig zu bezeichnen. Die Gegner der Währungsreform stellten natürlich die ungünstigen Erscheinungen des Jahres 1893/94 nicht etwa nur als vorübergehende Wirkungen des Schließens der Münzstätten, resp. des gescheiterten Versuches, ein Minimum für die Council-Bills aufrecht zu erhalten, hin, sondern prophezeiten die Fortdauer dieser ungünstigen Erscheinungen, solange man nicht zur Silberwährung zurückkehre. Die Stimmung in Handelskreisen in Indien wandte sich infolge der Verluste, die Exporteure und Importeure durch die Währungsreform bisher erlitten hatten, sowie infolge der schwierigen Lage der wichtigsten Exportindustrie nach Ostasien, der Baumwollindustrie, vielfach gegen die Fortführung derselben. Dazu trug in erheblichem Maße auch die schon erwähnte außerordentlich starke Spannung auf den Geldmärkten der Präsidentschaftsstädte bei, die im Frühjahr 1894 außer den anderen ungünstigen Momenten auf dem Handel Indiens und seinen Industrien lastete, deren bedeutendste, die Jute- und Baumwollindustrie, gerade in dieser Zeit zum Ankauf des notwendigen Rohmaterials große Betriebskapitalien notwendig haben. Die Banksätze der Bank von Bengalen waren im Januar 1894 auf 6 %, im Februar auf 10 % gestiegen und betrugen noch Ende April 9 % (siehe App. 98, Tab. 15), während in der Exportsaison der Jahre 1891 und 1892, die allerdings, wie in der Einleitung geschildert, Ausnahmejahre gewesen waren, die Banksätze nicht über 5 % gestiegen waren. Es lag nahe, daß man in den Kreisen derer, die unter den hohen Banksätzen zu leiden hatten, eine einseitige Parallele zwischen diesen beiden Tatsachen zog, ohne zu bedenken, daß die Jahre 1891 und 1892 Ausnahmejahre gewesen waren, und daß solche und noch höhere Banksätze als die im Frühjahre 1894 herrschenden auch vor 1893 vorgekommen waren. In welchem Zusammenhange die Schließung der Münzstätten, resp. die bis zum 13. Februar 1894 von der indischen Regierung befolgte

Politik mit der Gestaltung der Verhältnisse am Geldmarkte standen, ergibt sich aus folgendem:

Infolge der Schließung der Münzstätten war der indische Geldmarkt in Bezug auf die Geldzufuhr vom Willen der indischen Regierung resp. von ihrer Fähigkeit, dem Geldmarkte Mittel zur Verfügung zu stellen, abhängig geworden, und zwar so lange, als nicht die Goldwährung durchgeführt, d. h. eine feste Goldparität der Rupie hergestellt war. Denn nur in letzterem Falle war bei starkem Anziehen der Banksätze in Indien ein Zufluß ausländischen Kapitals zwecks vorübergehender Anlage in Indien zur Ausnutzung der Diskontodifferenzen zu erwarten. Die Wechselkursschwankungen waren aber nicht beseitigt worden. Daher war dieser Grund der Zurückhaltung auswärtiger flottierender Kapitalien bestehen geblieben. Dabei hatte sich die Lage noch aus folgenden Gründen verschlechtert:

Wie in der Einleitung dargelegt, äußert sich der in normalen Jahren stets wachsende Geldbedarf Indiens darin, daß die Wechselbanken gegenüber dem Angebot von Sterlingwechseln im Ankauf von Council-Bills nicht volle Deckung finden. In solchem Falle kauften sie vor dem 26. Juni 1893 Silber an. Das war jetzt nicht mehr möglich. Folglich war a priori selbst in normalen Jahren zunächst mit höheren Sätzen zu rechnen, wenn nicht in Indien eine entsprechende Vermehrung der Bankkapitalien stattfand, resp. die Wechselbanken sich entschlossen, größere Teile ihres Kapitals als bisher dauernd in Indien als Rupienkapital arbeiten zu lassen. Zunächst war jedoch eher das Gegenteil eingetreten. Das durch die schwankende Haltung der indischen Regierung und des Staatssekretärs in den ersten Monaten nach Schließung der Münzstätten verschärfte Mißtrauen der Bank- und Handelswelt in die Zukunft der indischen Valutareform hatte zur Folge gehabt, daß namentlich bis Dezember 1893 teilweise ein Rückströmen von bis dahin in indischen Bank- und Handelsunternehmungen beschäftigtem auswärtigem Kapital zu konstatieren war. Ein Beweis dafür und zugleich ein interessantes Zeichen des allgemeinen Mißtrauens ist die Art, wie in einem Geschäftsbericht des Direktoriums der „Nationalbank of India“ vom 27. Februar 1894 die Remittierung des Rupienkapitals

dieser Bank motiviert wird [1]). Nach Aussage verschiedener vor dem Währungskomitee von 1898/99 vernommener Sachverständiger [2]) haben damals nicht nur viele Banken, sondern auch Handelshäuser sich beeilt, ihr Rupienkapital zu remittieren, solange der Wechselkurs der Rupie auf London sich noch bedeutend über dem Metallwert der Rupie hielt. Sie glaubten eben nicht, daß es gelingen werde, den Wechselkurs der Rupie dauernd über ihrem Metallwert zu halten. Diese Kapitalremittierungen [3]), die zum Teil schon in der stillen Saison stattfanden, mußten natürlich zu der Versteifung des indischen Geldmarktes in der Exportsaison des Jahres 1894 beitragen. Denn in einem umso höheren Grade waren die betreffenden Banken bei Eintritt der Exportsaison auf den Ankauf von Council-Bills angewiesen. Oder sie mußten ihrerseits Kredit an den Präsidentschaftsbanken in Anspruch nehmen. Der Verkauf dieser Council-Bills war aber, wie schon erwähnt, bis zum 13. Februar 1894 infolge der Weigerung der indischen Re-

---

[1]) Es heißt in dem erwähnten Geschäftsbericht: „Angesichts des jüngsten Sinkens des indischen Wechselkurses auf London und der großen Unsicherheit über die Zukunft desselben glaubt das Direktorium, daß es den Aktionären angenehm sein wird, zu erfahren, daß unser Rupienkapital, bevor dieses Sinken eintrat, zum Kurse von 15 1/8 d remittiert worden ist, so daß jetzt das gesamte Aktienkapital in Sterlingkapital verwandelt ist und somit in Zukunft von den Schwankungen des Wechselkurses nicht mehr berührt werden kann“ (Prot. 1898, qu. 1815).

[2]) Vgl. z. B. App. 1898. Memorandum Nr. 15.

[3]) Solche Remittierungen konnten stattfinden z. B. durch Ankauf von Rupiensicherheiten in Indien und Verkauf derselben in London, soweit der Stand der Londoner bezw. Kalkuttaer Kurse eine solche Transaktion als vorteilhaft erscheinen ließ. Das bedeutete dann ein günstiges Moment für die indische Zahlungsbilanz in der Zukunft; besonders aber — und das war die übliche Art und Weise — durch Ankauf von Sterlingwechseln auf London. Soweit diese Wechsel Warenwechsel waren, bedeutete eine solche Transaktion für den Augenblick zwar ein ungünstiges Moment für den Wechselkurs auf London, jedoch für die Zukunft ein günstiges, da die Zahlungsbilanz Indiens dadurch verbessert werden mußte.

Wenn die angekauften Sterlingwechsel solche waren, die nicht aus einem Warengeschäft hervorgingen, so entstand eine indische Schuld ans Ausland, die schließlich doch auch nur durch Warenwechsel, d. h. vermehrte Warenausfuhr gedeckt werden konnte.

gierung, unter dem fixierten Minimum zu verkaufen, praktisch suspendiert. Das heißt ein großer Teil der durch Steuern dem Verkehr entzogenen Rupien floß nicht wie bisher auf dem Wege des Verkaufs von Council-Bills an die Wechselbanken dem Geldmarkte wieder zu, sondern sammelte sich sozusagen als totes Kapital in den Regierungskassen an, deren Bestände infolgedessen Ende Januar 1894 238 021 000 Rs. betrugen gegen 127 006 000 Rs. im gleichen Monat des Vorjahres (siehe App. 98, S. 150/51, Tab. Nr. 21).

Um dem an sie herantretenden Angebot von Sterlingwechseln genügen zu können, waren daher die Wechselbanken genötigt, selbst in stärkerem Maße als geldsuchende Partei am Geldmarkte in den Präsidentschaftsstädten aufzutreten, resp. ihr Konto bei den Präsidentschaftsbanken zu überziehen [1]).

So erklärt sich das starke, beinahe zur Krisis ausartende Steigen der Banksätze in der Exportsaison 1893/94 wohl fast ausschließlich aus der bis zum 13. Februar 1894 erfolgten Politik der indischen Regierung, resp. des Staatssekretärs für Indien in Bezug auf den Verkauf von Council-Bills.

Die Frage liegt nahe, weshalb man die so freigewordenen Rupien nicht auf irgend eine Art nutzbar machte, um eventuell dem Geldmarkte Erleichterung zu verschaffen. Man hätte z. B. die Guthaben der indischen Regierung bei den Präsidentschaftsbanken erhöhen oder mit den angesammelten Rupien Anleihen zurückkaufen bezw. tilgen oder konvertieren können. Letztere Möglichkeit wurde z. B. im „Economist“ immer wieder der indischen Regierung nahegelegt. Diese aber wollte sich zur Anwendung dieser Mittel nicht entschließen, und zwar war es die Furcht vor einer Vermehrung des Rupienumlaufs, die sie daran verhinderte. Gegenüber einer Anfrage im gesetzgebenden Rat des Vizekönigs bei der Beratung des Budgets für 1894/95 erwiderte der Finanzminister Westland folgendes [2]): „Es darf vor allem nicht vergessen werden, daß der Hauptgegenstand der indischen Finanzpolitik gegenwärtig die Wiederherstellung des Wertes der Rupie ist. Nur in der

[1]) Wenn sie nicht den vom Staatssekretär diktierten Kurs annehmen wollten.

[2]) Fin. Stat. for 1894/95, S. 122.

Erreichung dieses Zieles sehen wir die Möglichkeit einer künftigen Besserung der Finanzlage. Wenn wir hierin Erfolg haben, ist alles andere ein Kinderspiel. Der Verlust des Vorteils, den wir von der Nutzbarmachung unserer überschüssigen Kassenbestände erzielen könnten, kann nicht in Betracht kommen gegenüber dem finanziellen und kommerziellen Gewinn, der uns zufließen wird, wenn der Wert der Rupie sich auf 15 d oder 16 d fixiert und unabhängig wird — meiner Ansicht nach ist er das schon jetzt — vom Silberpreise. Ich stelle daher jetzt den Satz als ein Axiom auf, daß wir diese Kassenbestände nicht in einer Weise verwenden dürfen, die unsere Währungspolitik durchkreuzt. Und ich denke, es ist klar, daß jede Maßregel, die diese Bestände für Handelszwecke frei macht, entweder durch beschleunigte Ausgabe zu Eisenbahnzwecken oder durch Rückzahlung von Anleihen, nicht nur eine Störung dieser Art, sondern eine Maßregel sein würde, deren direkte Wirkung ein völliges Scheitern unserer ganzen Währungspolitik sein würde. Wir haben schon genug Verluste gehabt durch die Notwendigkeit, unsere Sterlingschuld erheblich zu vermehren. Der einzige Gewinn, den wir dagegen zu verzeichnen haben, ist, daß dieselben Umstände in Indien die temporäre Ansammlung von etwa 10 Crore Rs. in unseren Kassen bewirkt haben.“ Am Schlusse des betreffenden Absatzes heißt es:

„Jeder Versuch, die angesammelten Rupien in der geschilderten Art zu verwenden, würde mit Sicherheit dem Staate mehr kosten infolge des dann eintretenden Sinkens im Werte der Rupie, als wir möglicherweise gewinnen könnten durch Anlage der Rupien in unseren eigenen Anleihen.“

Die indische Regierung hätte ruhig einen Teil der angesammelten Gelder, z. B. durch Rückkauf von Rupienanleihen, dem Geldmarkte zuführen können. Dann würde allerdings ein Sinken der Banksätze zu erwarten, resp. das Steigen derselben nicht so stark gewesen sein.

Es wäre dann auch möglich gewesen, daß die Wechselbanken den in ihrem Interesse liegenden Versuch, den Kurs der Council-Bills dadurch zu drücken, daß sie sich die nötigen Rupienfonds, z. B. durch Anleihen in Indien, verschafften, noch

länger fortgesetzt hätten [1]). Aber diese Anleihen der Banken in Indien bedeuteten zwar eine temporäre Verschlechterung der indischen Zahlungsbilanz, aber keine dauernde. Sie bedeuteten nur eine Hinausschiebung der aus dem indischen Warenexport oder auf andere Weise entstandenen Zahlungsverpflichtungen des Auslandes an Indien auf die Zukunft.

Wenn wir zusammenfassen, so ist zu sagen, daß das ungewöhnlich starke Steigen der Banksätze in der Exportsaison 1893/94 nicht eine notwendige Folge der Schließung der Münzstätten war. Vielmehr war es eine Folge der Tatsache, daß es nicht sofort gelungen war, einen stabilen Goldwert der Rupie

---

[1]) Diese Baissespekulation in Rupien konnte unter Umständen selbst bei 10 % Zinsaufwand für das angeliehene Rupienkapital sehr gewinnreich sein, schon bei geringem Sinken des Wechselkurses. Nehmen wir an, eine Wechselbank erhalte ein Angebot von 10 000 £ in Wechseln auf London. Bisher richtete sich der Kurs, den sie dafür bewilligte, nach der Rupiensumme, die sie für 10 000 £ in London in Form von Council-Bills erhielt. Damit war sie zugleich gegen Kursverluste gesichert. Jetzt kauft sie aber keine Council-Bills, sondern bewilligt ihren Kunden einen Wechselkurs, sagen wir von 15 d, und verschafft sich die zum Ankauf des Sterlingwechsels nötige Rupiensumme von 160 000 Rs. durch eine mit 10 % zu verzinsende Kontoüberziehung bei der betreffenden Präsidentschaftsbank. Nach 15 Tagen sei der Wechselkurs London um 1/8 d gefallen. Jetzt kann sie ihre Anleihe mit

160 000 Rs.
666 „ 15 Tage 10 % Zinsen
160 666 Rs. zurückzahlen,

erhält aber für ihre 10 000 £ Wechsel à 14 7/8 d
161 354 Rs.

Meines Erachtens hatte die indische Regierung ganz recht, wenn sie in ihren Depeschen vom Ende Januar und Anfang Februar an den Staatssekretär meinte, bei striktem Festhalten des Staatssekretärs an seinem Minimum würden die Wechselbanken schließlich nachgeben müssen. Denn abgesehen davon, daß natürlich der Zinsfuß in Indien noch weit höher gestiegen wäre und damit der Gewinn aus der Realisation bei mäßigem Sinken der Valuta sich verringern mußte, bedeutete ein fortgesetztes Anleihen der Wechselbanken in Indien zum Ankauf von Sterlingwechseln ein so gefährliches Engagement für diese Banken, daß bei fester Währungspolitik des Staatssekretärs und der indischen Regierung der Versuch jedenfalls nicht lange mehr fortgesetzt wäre. Der Anreiz zu diesem Versuch war ja gerade in der unsicheren Haltung des Staatssekretärs begründet.

herzustellen, und der Art und Weise, wie man diesen Versuch ausgeführt hatte.

c) Finanzielle Folgen des Scheiterns des Versuches

Weit ernster als die Folgen dieses Versuches für Indiens Handel und Industrie waren die finanziellen Folgen seines Scheiterns.

Dieses Scheitern bedeutete vor allem die Fortdauer derjenigen Uebelstände, die das Hauptargument für die Schließung der Münzstätten gebildet hatten. Es bedeutete für die indischen Finanzen die Fortdauer der alten Kalamität, Unsicherheit des Etatanschlags und wachsende Last der Goldverbindlichkeiten. Zunächst hatte die bis zum 13. Februar 1894 befolgte Währungspolitik bewirkt, daß zur Deckung der laufenden Goldausgaben in London erhebliche Goldanleihen hatten aufgenommen werden müssen. Von Juli 1893 bis Ende Januar 1894 waren nur 862602 £ durch Verkauf von Council-Bills erzielt. Daher hatte der Staatssekretär im Laufe dieser Monate seine laufenden Goldausgaben zunächst durch Ausgabe von 6250000 £ Treasury Bills von sechsmonatlicher Laufzeit gedeckt und außerdem im September 1893 für 1386000 £ 3½ %ige in fünf Jahren rückzahlbare Obligationen ausgegeben [1]). Die temporären Anleihen wurden bis auf 250000 £ im Jahre 1894/95 durch eine permanente Anleihe zurückbezahlt, da die indische Regierung aus den geschilderten Gründen eine Rückzahlung dieser temporären Anleihen durch stärkeren Verkauf von Council-Bills, für den infolge der Ansammlung von Rupien in den Regierungskassen die Mittel vorhanden waren, nicht wünschte. So hatte also der Versuch, ein Minimum für die Council-Bills aufrecht zu erhalten, eine Vermehrung der permanenten Goldschuld um 7386000 £ zur Folge gehabt. Da trotz dieses Versuches der durchschnittlich erzielte Kurs für Council-Bills von 14,985 d im Jahre 1892/93 auf 14,547 d gesunken war, so stieg die Rubrik „exchange" von 96947760 auf 101595770 Rs. [2]). Außerdem bedeutete dieses Sinken des Kurses für Council-Bills ein

[1]) Fin. u. Com. Stat. 1902, S. 277, Fin. Stat. for 1894/95 § 44/46.
[2]) East India Income & Expenditure London 1896, S. 59.

Anwachsen in den Rupienausgaben für die britischen Truppen in Indien um 2400000 Rs. Damit war aber die Mehrbelastung des indischen Budgets durch das Sinken der Valuta noch nicht erschöpft. Es ist schon in der Einleitung erwähnt, daß die Lage der anglo-indischen Beamten infolge der fortschreitenden Entwertung der indischen Valuta eine sehr mißliche geworden war. Allgemein war man darin einig, daß hier etwas zur Abhilfe geschehen müsse. Als daher der Wechselkurs der Rupie auf London unter 16 d zu sinken begann, wurden für diese Beamten durch ein besonderes Gesetz im August 1893 die sogenannten Wechselkursvergütungen eingeführt („Exchange compensation allowance"). Durch dieses Gesetz wurde jedem in Indien nicht beheimateten Regierungsbeamten ermöglicht, die Hälfte seines Rupiengehaltes zum Wechselkurse von 18 d, und zwar bis zu einem Maximum von 1000 £, in Sterlinggeld zu verwandeln, indem die Regierung ihm den durch den Unterschied zwischen 18 d per Rupie und dem tatsächlichen Wechselkurs der Rupie bedingten Mehrbetrag an Rupien vergütete. Damit war also jetzt auch in sämtliche Etats der Zivilverwaltung ein Moment eingeführt, das mit jedem Rückgang im Goldwerte der Rupie ein entsprechendes Steigen der Ausgaben zur Folge haben mußte. Wie erheblich die durch diese Wechselkursvergütungen verursachte Mehrbelastung des indischen Budgets war, geht daraus hervor, daß für 1893/94 die durch dieses Gesetz bewirkten Mehrausgaben in den einzelnen Etats in Summa 6184690 Rs. betrugen, obwohl das Gesetz erst seit Beginn der letzten Hälfte des Finanzjahres in Kraft war. Zu dieser direkten Mehrbelastung des Budgets kam nun noch hinzu, daß infolge des scharfen Rückganges der bei den Opiumverkäufen in Kalkutta erzielten Preise (vgl. S. 28—29) die Opiumbruttoeinnahmen der indischen Regierung von 79318000 Rs. im Jahre 1892/93 auf 66275710 im Jahre 1893/94 [1]) sanken. Es wurde auch seitens der indischen Regierung zugegeben, daß diese Mindereinnahmen aus dem Opiummonopol eine Folge der Erhöhung des Wertes der Rupie über ihren Metallwert waren. Der Finanzminister Westland sagte darüber bei der Beratung

[1]) Fin. u. Com. Stat. 1902, S. 11 u. 44.

des Budgets für 1893/94 [1]): „China ist ein Land mit Silbervaluta, und zwar einer Valuta, die nicht in der Art wie die indische vor Entwertung geschützt werden kann. Unser Opium erzielt in China einen gewissen Preis in Dollars und die Kalkuttaer Preise werden durch die Preise in China bestimmt. Das Sinken des Silberpreises kann jedenfalls nicht unmittelbar eine Wirkung auf die Preise in China ausüben, aber es bewirkt, daß der Dollar in Indien weniger Rupien erzielt." Daß trotz der stark gestiegenen Belastung des Budgets durch das Sinken der Valuta und trotz der Mindereinnahmen aus dem Opium das Defizit des Jahres 1893/94 sich mit 15 469 980 Rs. niedriger stellte als das Defizit des Solletats, war hauptsächlich eine Folge der beträchtlich gestiegenen Einnahmen aus der Landsteuer [2]). Die Schwierigkeiten für das Jahr 1893/94 waren also nicht gewachsen. Sehr ernstliche Schwierigkeiten aber ergaben sich für die Bilanzierung des Etats für 1894/95. Zunächst war es durchaus unmöglich für den Finanzminister, mit irgend einem Grade von Wahrscheinlichkeit festzustellen, wie sich der Durchschnittspreis für Council-Bills im Jahre 1894/95 gestalten werde. Die Unsicherheit in der Aufstellung des Etats, die Barbour schon als mit einem geordneten Finanzwesen durchaus unverträglich erklärt hatte, war eben in der alten Schärfe wiedergekehrt. Westland legte dem Etat für 1894/95 einen Wechselkurs von 14 d zu Grunde. Das war der Kurs, den die Rupie zur Zeit der Aufstellung des Etats, anfangs März 1894, hatte. Er gab aber zu, daß er irgend einen stichhaltigen Grund für die Wahl dieses Kurses nicht anführen konnte, aber ebenso werde man nicht im stande sein, für irgend einen anderen Kurs plausible Gründe geltend zu machen (Fin. Stat. for 1894/95, S. 119). Unter Zugrundelegung des Wechselkurses von 14 d per Rupie für den Anschlag der für die Begleichung der „Home charges" aufzuwendenden Rupiensummen ergab nun der Voranschlag für 1894/95 ein Defizit von ca. 30 000 000 Rs. Allein die Rubrik „Exchange" mußte um 13 715 000 Rs. höher angesetzt werden als 1893/94, nämlich

[1]) Fin. Stat. for 1894/95, Part II, S. 119.
[2]) Fin. u. Com. Stat. 1902, S. 11.

auf 113 074 000 Rs. Die Mehrausgaben für die Wechselkursvergütungen wurden auf 11 133 000 Rs. veranschlagt (vgl. Fin. Stat. 1894/95, Part II, S. 22 und 26). Für die indische Regierung war die Frage, wie dieses Defizit gedeckt werden sollte, eine äußerst ernste. Man mußte darauf gefaßt sein, daß die durch das Sinken der Valuta verursachten Ausgaben in gleicher Höhe vielleicht noch jahrelang wiederkehrten, ja daß sie womöglich noch wuchsen. Man mußte also für eine Vermehrung der ordentlichen Einnahmen Sorge tragen. Die Vertreter der indischen Regierung hatten aber vor dem Herschell-Komitee, wie in der Einleitung erwähnt, mit Nachdruck darauf hingewiesen, daß eine weitere Erhöhung der bestehenden Steuern in Indien, resp. die Einführung neuer Steuern unter Umständen sich als politisch bedenklich erweisen könnte. Das Komitee hatte daher in seinem Bericht für den Fall der eintretenden Notwendigkeit einer Erhöhung der ordentlichen Einnahmen darauf aufmerksam gemacht, daß die in Indien am wenigsten gehaßte Methode der Besteuerung die Wiedereinführung von Einfuhrzöllen sei. Die indische Regierung schlug daher, unter Berufung auf diese Stellungnahme des 1893er Währungskomitees [1]), die Wiedereinführung der 1882 abgeschafften allgemeinen 5 %igen Wertzölle auf fast alle Einfuhrartikel vor. Sie hatte ursprünglich beabsichtigt, auch auf die Einfuhr von Baumwollwaren einen 5 %igen Wertzoll zu legen. Aber sofort hatte die englische Regierung erklärt, sie sei augenblicklich nicht in der Lage, ihre Zustimmung dazu zu geben, sei aber bereit, eventuell später in eine erneute Prüfung dieser Frage einzutreten. Was die Nichtaufnahme der Baumwollartikel unter die zollpflichtigen Waren finanziell bedeutete, ist zu ermessen, wenn man bedenkt, daß die Einfuhr von Baumwollwaren in Indien dem Werte nach in den letzten Jahren ca. 40 % der Gesamteinfuhr Indiens ausmachte. Die ablehnende Haltung der englischen Regierung gegen Baumwollzölle erklärt sich aus den heftigen Protesten, die die Baumwollindustriellen Lancashires sofort bei Bekanntwerden der Absicht der indi-

[1]) Report. 1898, § 39 aus „Papers rel. to changes in the Indian Currency System." Simla 1893, S. 115.

schen Regierung gegen die Einführung dieser Zölle richtete. Die Geschichte des Zolltarifs von 1894 bildet ein lehrreiches Kapitel für diejenigen, die vor dem Herschell-Komitee wie später vor dem Währungskomitee von 1898/99 behaupteten, Indien könne die finanziellen Verluste, die ein Sinken seiner Valuta verursache, stets durch Einführung von Zöllen, resp. Erhöhung bestehender Zölle mit Leichtigkeit decken. Die Geschichte der Baumwollzölle soll daher im folgenden etwas ausführlicher behandelt werden.

Als in Indien bekannt wurde, daß in dem vorgeschlagenen neuen Tarif die Baumwollprodukte zollfrei bleiben sollten, sah man hierin fast überall eine Hintansetzung indischer Gesamtinteressen gegenüber den Interessen einer einflußreichen Gruppe englischer Industrieller, und der gesetzgebende Rat des Vizekönigs wurde in zahlreichen Eingaben aufgefordert, den ganzen Zolltarif abzulehnen, solange nicht auch Baumwollzölle darin enthalten seien. Seitens der indischen Baumwollindustriellen wurde bestritten, daß die Einführung von 5 %igen Wertzöllen auf Baumwollwaren als Schutzzoll wirken werde. Man machte im Gegenteil geltend, daß die Ausnahmestellung der Baumwollartikel in dem neuen Tarif die indische Baumwollindustrie gegenüber der englischen sogar direkt schädigen könne, wenn durch den Zolltarif Artikel, die die indische Industrie aus Mangel an einheimischer Produktion aus dem Ausland beziehen müsse, wie z. B. Spindeln und Webstühle, Kohle etc., also Produktionskosten verteuert würden. Bei der verfassungsrechtlichen Stellung der indischen Regierung waren natürlich durch das Votum der englischen Regierung resp. des Staatssekretärs für Indien gegen die Einführung von Baumwollzöllen diese zunächst unmöglich gemacht. Daß die Mitglieder der indischen Regierung in der Behandlung der Frage der Baumwollzölle seitens der englischen Regierung ebenfalls eine Verletzung indischer Interessen sahen, geht aus der Art hervor, wie der indische Finanzminister Westland sein Votum für den neuen, die Baumwollwaren als zollfrei behandelnden Tarif begründete: „Mit Bezug auf meine eigene Stimme in dieser Frage muß ich mich daran erinnern, daß die indische Regierung selbst nur die Schöpfung eines Parlamentsaktes, mit

bestimmten Machtbefugnissen ausgestattet und bestimmten Beschränkungen unterworfen ist. Wir haben unsere Pflicht getan, indem wir diese Frage dem Staatssekretär vorgelegt haben, der, wie ich glaube, über den Gegenstand völlig informiert ist, und haben seine Entscheidung entgegengenommen. Er hat die konstitutionelle Macht, diese Entscheidung uns nicht nur mitzuteilen, sondern auch aufzuzwingen, selbst wenn wir die Kraft seiner Gründe nicht anerkennen. Es ist meine Pflicht, seine konstitutionell getroffene Entscheidung zu unterstützen." (Tariff-Bill 1894, S. 51.) So wurde der Tarif von 1894 am 10. März 1894 Gesetz ohne Einschluß der Baumwollwaren in die zollpflichtigen Artikel [1]). Unter die zollpflichtigen Artikel wurde aber auch das Silber aufgenommen trotz der erwähnten Erklärung vom 18. Januar. Es wurde für den Silberzoll geltend gemacht, Silber sei jetzt eine Ware wie jede andere, und es sei kein Grund vorhanden, weshalb gerade diese Ware zollfrei bleiben solle. In dem sonst rein finanziellen Erwägungen entsprechenden Zolltarif von 1894 ist dieser Silberzoll der einzige, bei dem sicher eine schutzzöllnerische Absicht im geheimen vorhanden war, da man das Silber, wie wir gesehen, als gefährlichen Konkurrenten der Council-Bills ansah. Wie angreifbar die Ausnahmebehandlung der Baumwollwaren im Tarif von 1894 war, geht aus folgendem hervor. Die Nettoeinnahmen aus den neuen Zöllen wurden auf 11 400 000 Rs. veranschlagt. Der noch zu deckende Rest des erwarteten Defizits im Betrage von 17 831 000 Rs. sollte gedeckt werden, indem für das Jahr 1894/95 10 762 000 Rs. dem sogenannten Hungernotfonds abgeschrieben werden, und die Provinzialregierungen

[1]) Der Zolltarif von 1894 zerfällt in 2 Teile: 1. Den Spezialtarif, unter den die Einfuhr von Waffen und Munition, von geistigen Getränken, Salz, Opium fällt. Die Zölle dieses Tarifs sind teils Stück- und Gewichtszölle, teils Wertzölle. 2. Der allgemeine Tarif. Diesem unterliegen alle übrigen Waren. Die Sätze sind fast bei allen Artikeln 5 % ige Wertzölle. Der Wert ist für die meisten Artikel tarifiert. Ausnahmen von den 5 %igen Wertzöllen bilden die Eisenwaren, die meistens 1 % vom Kaufwert zahlen. Eisenbahnmaterialien, Maschinen für industrielle Unternehmungen, Kohlen sind zollfrei gelassen, wohl hauptsächlich, um der indischen Industrie, namentlich der Baumwollindustrie, die Produktionskosten nicht zu verteuern. Ebenso ist Brotgetreide zollfrei.

4 050 000 Rs. mehr zu den Ausgaben der Reichsregierung beisteuern sollten. Der Rest sollte ungedeckt stehen bleiben. Das heißt also: es wurden Einnahmen, die ihrer Natur nach nur als einmalige außerordentliche angesehen werden können, zur Deckung von Ausgaben verwandt, mit deren Wiederkehr in gleicher resp. noch größerer Höhe man noch für Jahre hinaus rechnen mußte. Der indische Finanzminister hatte infolgedessen bei der Beratung des Budgets für 1894/95 große Mühe, diese Art der Deckung gegenüber den Angriffen namentlich der eingeborenen indischen Mitglieder des Rats des Vizekönigs zu verteidigen, besonders da er selbst noch am 10. März die Ansicht ausgesprochen hatte, daß Indien sich noch mitten in der Währungskrisis befinde, ja daß es eben erst in die Währungskrisis eingetreten sei, von deren Ausgang seine finanzielle Zukunft abhänge. Es sei sehr zweifelhaft, ob es gelingen werde, die Rupie auf einen Kurs zu bringen, den man als einen vom finanziellen Standpunkt aus günstigen bezeichnen könne (Tariff-Bill 94, S. 48). Die flagrante Verletzung indischer Interessen durch die Ausnahmestellung der Baumwollwaren erhellt besonders aus folgenden Erwägungen: Legt man die außerordentlich niedrige Ziffer der Baumwollwareneinfuhr des Jahres 1892/93 zu Grunde — der Wert der Einfuhr betrug in diesem Jahre 256 258 650 Rs., wovon 249 711 176 Rs. aus England — so würden 5 % ige Wertzölle auf Baumwollwaren allein zirka 13 000 000 Rs. brutto eingebracht haben, so daß dann also die Verkürzung des Hungernotfonds völlig hätte unterbleiben können[1]).

Mit der Einführung des Zolltarifs vom 10. März 1894 kam

---

[1]) Gegen die Inanspruchnahme des Hungersnotfonds wurde mit Recht auch noch folgender Einwand gemacht. Dieser Fonds war nach der schweren Hungersnot, unter der Indien in den Jahren 1877/78 zu leiden hatte, unter dem Vizekönig Lord Lytton geschaffen worden. Zur Dotierung des Fonds waren besondere neue Steuern eingeführt, deren Ertrag einzig und allein jährlich diesem Fonds zufließen sollte, und der damalige Vizekönig hatte die feierliche Versicherung gegeben, daß nicht eine einzige Rupie aus diesen Steuern jemals zu anderen Zwecken verwendet werden solle (Fin. Stat. 1894/95, S. 89). Jetzt sollten diese Einnahmen verwendet werden, nur um den Interessen der englischen Baumwollindustriellen nicht zu nahe zu treten!

jedoch die Frage der Baumwollzölle nicht zur Ruhe. In Indien dauerte die Bewegung für Einführung dieser Zölle fort, ebenso in England die Agitation der englischen Baumwollindustriellen gegen die etwaige spätere Revision des Zolltarifs im Sinne der Einführung von Baumwollzöllen, mit deren Möglichkeit man immerhin rechnen mußte, da die englische Regierung sich ja ausdrücklich bereit erklärt hatte, noch einmal in die Prüfung dieser Frage einzutreten, falls die Entwicklung der finanziellen Lage der indischen Regierung das notwendig erscheinen lasse.

Der bisherige Verlauf der indischen Währungsreform war, wenn wir die Ereignisse des betrachteten Zeitraums noch einmal überblicken, ein überwiegend ungünstiger gewesen. Das Hauptziel der Reform, den Goldwert der Rupie auf 16 d zu heben und zu befestigen, war bisher nicht erreicht, und die Folge des Scheiterns des geschilderten Versuches, dieses Ziel durch Fixierung eines Minimums für Council-Bills zu erreichen, war gewesen, daß alle die ungünstigen Erscheinungen, die die Anhänger der Goldwährung in Indien als Ausflüsse des Systems der Silberwährung beklagt hatten, geblieben und zum Teil in noch stärkerem Maße aufgetreten waren: Statt Beseitigung der Schwankungen im Wechselkurse der Rupie auf London Fortdauer dieser Schwankungen in verstärktem Maßstabe, und gleichzeitig das Eintreten heftiger Schwankungen im Wechselkurse auf Silberwährungsländer, die einen Handel trafen, der bisher solche Schwankungen nicht gekannt hatte. Statt des erhofften stärkeren Kapitalzuflusses, hauptsächlich auch von Bankkapital, sogar ein Rückfließen solchen Kapitals. Statt billigeren Kredits teurerer Kredit, und zwar letzteres hauptsächlich durch die mißglückte Währungspolitik in Bezug auf die Council-Bills verursacht. Auf finanziellem Gebiete hatte man die Wiederkehr der allgemeinen Schwierigkeiten in verstärktem Maßstabe und gleichzeitig eine völlig nutzlos gebliebene Vermehrung der permanenten Goldschuld um 7 386 000 £ zu verzeichnen. Vom Standpunkt der Theorie der indischen Regierung war als ungünstiges Moment die wahrscheinlich in gewissem Umfange eingetretene Verwirklichung der Befürchtung betr. Rückkehr von Rupien aus den Horten der Einge-

borenen in den aktiven Umlauf zu verzeichnen, sowie der Umstand, daß tatsächlich ein Rückfluß von Rupien aus dem Ausland nach Indien — die Mehreinfuhr von Regierungsrupien betrug 4 112218 Rs. — stattgefunden hatte, ferner die Vermehrung des Umlaufs durch das den Banken abgenommene Silber, das man infolge der ablehnenden Haltung des Staatssekretärs gegen den Vorschlag, es zu verkaufen, hatte ausprägen müssen. Alles das waren Momente, die der erwünschten „relativen Kontraktion" des Rupienumlaufs entgegenwirken mußten. Außerdem war, vom theoretischen Standpunkt der indischen Regierung aus betrachtet, die Gefahr vorhanden, daß jene ca. 10 Crore Rupien, die sich infolge der bisherigen Währungspolitik über die normalen Bestände hinaus in den Staatskassen angesammelt hatten, schließlich in den Umlauf zurückkehren mußten. Da nach Ansicht der indischen Regierung, wie wir gesehen, die bisherige Werterhöhung der Rupie über ihren Metallwert gerade auf dieses Zurückhalten von Rupien, die sonst in den Umlauf gelangt wären, zurückzuführen war, so mußte das allmähliche Wiedereinströmen dieser Rupien in den Geldumlauf den Prozeß der „relativen Kontraktion" des Rupienumlaufs wesentlich verlangsamen und also die Uebergangsperiode mit ihren Gefahren verlängern. Die Furcht vor der Rückkehr dieser Rupien in den Geldumlauf war es auch, die den Finanzminister veranlaßt hatte, das Budget für 1894|95 noch mit wesentlich gleich hohen Kassenbeständen, wie sie das abgelaufene Finanzjahr gebracht hatte, abzuschließen. Allmählich aber sollten diese Kassenbestände doch verwandt werden. Vom Standpunkt der indischen Regierung waren also die Aussichten auf baldige Durchführung der Reform als ungünstig zu bezeichnen. Daß man tatsächlich in Regierungskreisen auf eine längere Dauer der Uebergangsperiode gefaßt war, geht aus einigen der zitierten Stellen aus den Reden Westlands zur Genüge hervor. Die Erfolgsaussichten der Reform waren aber aus ganz anderen Gründen damals recht ungünstige, freilich aus Gründen, die den in der Quantitätstheorie völlig befangenen indischen Staatsmännern als viel weniger wichtig erscheinen mußten. Diese Gründe waren, daß das Mißtrauen und die Gegnerschaft eines großen Teils der Londoner Finanzwelt gegen die indische

Valutareform aus dem Scheitern der bisherigen Währungspolitik der indischen Regierung neue Nahrung gezogen hatte, so daß in diesen Kreisen eine sehr starke Strömung für Wiedereröffnung der indischen Münzstätten vorhanden war. Und das in einer Zeit, wo die bimetallistische Agitation in fast allen in Betracht kommenden Ländern besonders kräftig einsetzte und in verschiedenen Ländern, z. B. Deutschland, mächtige politische Parteien zu Bundesgenossen gewonnen hatte! Das bestehende englische liberale Kabinett hatte, wenn es sich gegenüber den bimetallistischen Forderungen der englischen Baumwollindustrie schroff ablehnend verhielt, in dem bevorstehenden Wahlkampfe im Jahre 1895 mit der heftigen Gegnerschaft dieser einflußreichen Kreise zu rechnen. Ich habe schon in der Einleitung darauf hingewiesen, daß gerade für ein Land in der staatsrechtlichen Stellung Indiens in der aus dieser Stellung resultierenden Abhängigkeit von Fragen der inneren Politik Englands große Gefahren für die Durchführung der Währungspolitik verborgen lagen, die umso größer waren, als man seit dem 13. Februar zu der Politik des Abwartens zurückgekehrt war. Aus der folgenden Darstellung wird ersichtlich werden, daß die Gefahr, die eingeschlagene Währungspolitik aus Rücksichtnahme auf innerpolitische Verhältnisse Englands aufgeben zu müssen, verschiedene Male für Indien nahe war.

---

2. Kapitel

Die Entwicklung der indischen Valuta während der Finanzjahre 1894/95 und 1895/96. (Im allgemeinen korrespondierende Bewegung von Silberpreis und Rupienkurs)

a) Ernste Entwertung der indischen Valuta im Finanzjahre 1894/95. Finanzielle Schwierigkeiten (Einführung der Baumwollzölle) und finanzielles Resultat. Wirtschaftliche Begleiterscheinungen

Seitdem am 13. Februar 1894 die Verkäufe von Council-Bills in der alten Weise wieder aufgenommen waren, war, wie wir gesehen, der Wechselkurs der Rupie auf London bei

gleichzeitigem Sinken des Silberpreises bis Ende März auf $13^{13}/_{16}$ d gesunken. Um dieselbe Zeit begann teilweise infolge der erwähnten bimetallistischen Agitation, die in Deutschland bekanntlich im Jahre 1894 zu einer praktisch allerdings resultatlos verlaufenen Silberenquete geführt hatte, der Silberpreis langsam zu steigen. Die Silberversendungen nach Indien ließen allerdings nach, dafür aber trat eine starke spekulative Nachfrage nach Silber für China und Japan auf im Hinblick auf den zwischen diesen beiden Mächten drohenden Krieg. Infolge dieser Einflüsse stieg der Silberpreis im April 1894 auf $29^1/_4$ d und hielt sich im allgemeinen auf dieser Höhe bis zum November. Der Wechselkurs der Rupie auf London aber machte diese Steigerung nicht nur nicht mit, sondern fiel im April auf 13,63 d, im Mai auf 12,88 d und erreichte im Juni mit 12,50 d den niedrigsten Stand, den er im Verlaufe der Währungsreform jemals gehabt hat. Durch dieses starke Sinken der Valuta wurde das, wie wir sahen, unter Zugrundelegung eines Kurses von 14 d für die Council-Bills aufgestellte Budget für 1894/95 völlig unhaltbar. Selbst wenn man von der Annahme ausging, daß sich der Wechselkurs der Rupie auf London in der Exportsaison 1895 wieder etwas heben werde, und den Durchschnittskurs für die Council-Bills auf 13 d ansetzte, so bedeutete diese Valutaentwertung von 1 d per Rupie allein auf die 17 Mill. £, die nach dem Budget für 1895 durch den Verkauf von Council-Bills aufgebracht werden sollten, eine Mehrbelastung des Etats von 22 417 582 Rs. Rechnet man dazu noch die Mehrbelastung durch die aus dem gleichen Grunde anwachsenden Ausgaben für Wechselkursvergütungen, sowie für die Besoldung der britischen Truppen in Indien, so ergibt sich daraus, daß die indische Regierung sich kaum $2^1/_2$ Monate nach Aufstellung des Etats in die Notwendigkeit versetzt sah, für Mehreinnahmen im Betrage von über 30 Mill. Rs. Sorge tragen zu müssen. Und zwar mußte man bei solider Finanzgebarung dafür sorgen, daß ordentliche Mehreinnahmen in diesem Betrage flüssig gemacht wurden. Selbst wenn man für das Jahr 1894/95 diesen Betrag durch eine Rupienanleihe deckte, so mußte man doch für das nächste Jahr schon dauernde Einnahmen in dieser Höhe erschließen, denn es war durch-

aus nicht abzusehen, ob der Wechselkurs von 13 d per Rupie der tiefste sein würde, mit dem man zu rechnen hatte, resp. wie lange dieser Wechselkurs von 13 d bestehen bleiben würde. Infolge dieser Sachlage war die indische Regierung seit Anfang Mai wieder in Unterhandlungen mit dem Staatssekretär eingetreten über die Einführung von Baumwollzöllen. Am 31. Mai erklärte sich der Staatssekretär bereit, solchen Baumwollzöllen seine Zustimmung zu geben, aber nur unter der Bedingung, daß Maßnahmen getroffen würden, die jede, auch die geringste Möglichkeit einer protektionistischen Wirkung dieser Zölle ausschlössen. Das könne am besten durch Einführung einer Akziseabgabe auf alle in Indien hergestellten Baumwollgarne und -stoffe geschehen, die dieselbe Höhe haben müsse wie die eventuell eingeführten Zölle. Die indische Regierung war zwar ursprünglich gegen die Einführung einer solchen Akzise in Indien, da die Kosten ihrer Erhebung die Einnahmen aus derselben fast völlig aufzehren würden[1]). Um aber überhaupt die finanziell notwendigen Baumwollzölle bewilligt zu erhalten, schlug die indische Regierung auf Grund einer Untersuchung, die ergeben hatte, daß in Garnnummern unter 24's eine Konkurrenz englischer Garne mit indischen praktisch kaum stattfand, vor, einen 5%igen Wertzoll auf alle nach Indien eingeführten Baumwollgarne und -stoffe zu erheben, sowie gleichzeitig in Indien auf alle dort hergestellten Garnnummern über 24's eine 5%ige Akzise zu legen. Gegen diesen Vorschlag erhob sich aber in England seitens der englischen Baumwollindustriellen eine äußerst heftige Agitation. Es wurde behauptet, daß auch unter 24's eine starke Konkurrenz englischer und indischer Garne stattfinde, und daß die indischen Spinner infolgedessen bei Annahme der Vorschläge der indischen Regierung gegenüber den englischen einen erheblichen Vorteil erhielten. Die Verhandlungen der indischen Regierung mit dem Staatssekretär zogen sich infolge dieser Agitation in die Länge. Uebrigens wurde das Verhalten der englischen Baumwollindustriellen und die Rücksichtnahme der Regierung auf deren Agitation auch in England selbst von

[1]) Infolge der großen Verbreitung der Hausweberei in Indien, der Notwendigkeit der Einführung eines Systems von Rückzöllen etc.

verschiedenen Seiten als durchaus ungerechtfertigt angesehen. So bekämpfte z. B. der „Economist“ die seitens dieser Industriellen gegen die indischen Baumwollzölle vorgebrachten Argumente in äußerst scharfer Weise, da dieselben nun einmal eine finanzielle Notwendigkeit seien[1]). Da der indischen Regierung daran liegen mußte, noch vor Ablauf des Kalenderjahres die Baumwollzölle bewilligt zu erhalten — der Wechselkurs der Rupie auf London war nach einem geringen Steigen im August bis November anfangs Dezember schon wieder unter 13 d gefallen —, so erklärte sie sich schließlich bereit, die Grenze für die akzisefreien Garnnummern in Indien auf 20's herabzusetzen. Auf dieser Grundlage wurde dann schließlich am 27. Dezember 1894 ein Gesetz betreffend Einführung von 5%igen Wertzöllen auf alle nach Indien eingeführten

[1]) Die Handelskammer von Manchester, in der die Interessen der Baumwollindustrie überwiegen, hatte nach dem „Economist“ am 5. Nov. 1894 eine Resolution gefaßt, worin sie sich gegen die Erhebung von Baumwollzöllen aussprach, selbst wenn eine entsprechende Akzise auf in Indien hergestellte Baumwollgarne gelegt werde. Als Begründung war angeführt, daß diese Zölle eine starke Unterbindung des Handels bedeuteten. Die Resolution empfahl der indischen Regierung als das beste Mittel zur Beseitigung ihrer finanziellen Schwierigkeiten die energische Verfolgung einer bimetallistischen Währungspolitik! Der „Economist“ stellte nun dieser Resolution eine andere von derselben Körperschaft gefaßte gegenüber, in welcher für alle nach England eingeführten Waren Einfuhrzölle in Höhe der in England auf den betreffenden Waren lastenden Abgaben gefordert wurden. Mit dem Hinweis auf diese letztere Resolution — deren Inhalt übrigens auch Adam Smiths Freihandelslehre nicht widersprach — wird im „Economist“ die Begründung der Gegnerschaft der Handelskammer von Manchester gegen indische Baumwollzölle bekämpft. Was für England wünschenswert sei, bedeute also nach Ansicht der Kammer, wenn Indien es tue, eine starke Unterbindung des Handels. Die Kammer berufe sich mit Unrecht auf ihre freihändlerischen Prinzipien. Ihre Handelstheorie scheine vielmehr folgende zu sein:

„Einfuhrzölle sind gut, wenn sie im Interesse Lancashires liegen, statthaft, wenn Lancashire speziell davon ausgenommen wird, aber ganz unerträglich, wenn Lancashire ihnen ebenso unterworfen wird wie alle anderen Interessengruppen“ (vgl. „Economist“ vom 8. Nov. 1894).

Der „Economist“ hat ganz recht; manchesterlich ist eben nicht dasselbe wie freihändlerisch. Es ist durchaus falsch, wenn diese beiden Bezeichnungen bei uns in Deutschland vielfach als gleichbedeutend gebraucht werden.

Baumwollgarne und -stoffe und Erhebung einer 5%igen Akzise auf alle in Indien hergestellten Garnnummern über 20's angenommen. Damit Indien also die aus finanziellen Gründen anerkanntermaßen durchaus notwendigen Baumwollzölle bewilligt erhielt, mußte es eine innere Abgabe auf die Herstellung von Baumwollgarnen legen, die nach Aussage der indischen Autoritäten nur eben die Kosten ihrer Erhebung decken konnte. Das war demnach eine Steuer, die vom volkswirtschaftlichen Standpunkt aus als durchaus schädlich zu bezeichnen war. Sie widersprach auf das äußerste dem bekannten von Ad. Smith, auf den man sich seitens der Baumwollindustriellen Englands so gern berief, aufgestellten Prinzip der „Wohlfeilheit der Steuer". Daß man daher in Indien allgemein die Einführung dieser Akzise als Verletzung indischer Interessen zu Gunsten einer Gruppe englischer Industrieller ansah, ist erklärlich. In einer von einem Mitglied des Rates des Vizekönigs in der Debatte über die Baumwollzölle am 27. Dezember verlesenen Resolution der Handelskammer von Bengalen heißt es bezeichnender Weise: „Die Kammer protestiert gegen eine Akziseabgabe, die eingeführt wird nicht um ihrer selbst willen, sondern die von indischen Waren erhoben wird lediglich infolge der Entscheidung einer Autorität, die, wie der Finanzminister erklärt hat, vermöge ihrer verfassungsrechtlichen Stellung die Macht hat, der indischen Regierung ihre Entscheidung aufzuzwingen"[1]). Bedenkt man, daß zum mindesten nach ihrer eigenen Theorie die englischen Baumwollindustriellen von der indischen Valutareform auf Kosten der indischen Konkurrenzindustrie direkte Vorteile erhalten mußten, sobald der Wechselkurs von 16 d erreicht war, und daß die indische Industrie schon damals auf dem ostasiatischen Markte infolge der Trennung des Goldwertes der Rupie von dem Goldwert ihres Silbergehalts einen früher gehabten Vorteil verloren hatte, so ist die Rücksichtnahme auf die Interessen der englischen Baumwollindustrie vom indischen Standpunkt allerdings vollkommen unverständlich. Zunächst schien es allerdings, als ob der Zeitpunkt, wo die Rupie den Goldwert von 16 d erreichen würde, noch in sehr weiter Ferne

[1]) Papers rel. to the Indian Tariff Act. 1894. London 1895, S. 27.

läge. Ende Dezember 1894 betrug der Wechselkurs der Rupie auf London 12 7/8 d. Bis Ende März trat jedoch wieder eine kleine Besserung ein auf 13 1/8 d, während gleichzeitig der Silberpreis, der im Januar und Februar 1895 zeitweilig bis 27 1/4 d gefallen war, wieder auf 29 3/4 d stieg. Der Durchschnittskurs für Council-Bills, den man in diesem Jahre erzielte, war 13,101 d, also gegen den Voranschlag beinahe 9/10 d per Rupie niedriger.

Die Folge dieser weiteren Entwertung der indischen Valuta war, daß die Rubrik „exchange" von 101595770 Rs. i. J. 1893/94 (bei 14,547 d) auf 128990680 Rs., die Mehrausgaben für die britischen Söldner in Indien von 8522000 Rs. auf 11342000 Rs., die Wechselkursvergütungen von 6184680 Rs. auf 12392750 Rs. anwuchsen. Also fand im ganzen gegen das Vorjahr allein infolge des Sinkens des Goldwertes der Rupie von 14,547 d auf 13,101 d ein Anwachsen der Ausgaben um 35216430 Rs. statt. Trotz dieser Mehrausgaben schloß das Finanzjahr 1894/95 mit einem Ueberschuß von 6931000 Rs. ab. In erster Linie ergab sich dieses günstige Resultat daraus, daß die Einnahmen aus den Zöllen gegen den Voranschlag ein Mehr von 17471470 Rs. brachte, wovon allein die erst 3 Monate in Kraft befindlichen Baumwollzölle 3853860 Rs. brachten[1]). Gegen alles Erwarten waren auch die Opiumeinnahmen erheblich gestiegen, von 66275710 Rs. auf 73235570 Rs. Zwar war die Anzahl der verkauften Kisten Opium noch geringer als im Vorjahr, aber die Durchschnittspreise in Kalkutta waren, und zwar zusammenfallend mit einem geringen Sinken der indischen Valuta gegen Silber, von 1109 1/2 auf 1337 45/64 Rs., pro Kiste gestiegen, ein Preisstand, der seit 1880 nicht mehr erreicht war. Im Februar 1895 wurden sogar 1504 Rs. pro Kiste bezahlt, was seit 1861 nicht mehr vorgekommen war, so daß die Regierung sich entschloß, von der Saison 1896 ab den Opiumpflanzern statt wie bisher 5 Rs. pro seer (1 seer = 2,07 Lb.) 6 Rs. zu zahlen[2]).

---

[1]) East India Income and Expenditure, London 1896.

[2]) Die Angaben über Opiumeinnahmen etc. sind dem Fin. a. Com. Stat. 1902, S. 38, 50—51, sowie dem Stat. exh. the moral and mat. Progr. 1897/98, S. 59 entnommen.

Auf dieses unerwartet günstige finanzielle Ergebnis des Jahres 1894/95 wurde vielfach hingewiesen als auf einen Beweis dafür, daß die aus dem Sinken der Valuta sich ergebenden finanziellen Schwierigkeiten auch ohne Währungsreform hätten beseitigt werden können. Genauer betrachtet war aber die finanzielle Lage der indischen Regierung auch in diesem Jahre durchaus nicht so günstig, wie das auf den ersten Blick scheinen könnte. Man muß sich daran erinnern, daß der Hungersnotfonds um 10 762 000 Rs. gekürzt war, und daß, bevor nicht ein Ueberschuß von dieser Höhe es ermöglichte, diesen Betrag wieder dem Hungersnotfonds zu überweisen, die finanzielle Lage durchaus nicht als besonders günstig bezeichnet werden konnte. Außerdem war die Möglichkeit nicht ausgeschlossen, daß im Jahre 1895/96 die Valuta weiter sank und dann dieselben Schwierigkeiten, den Etat zu bilanzieren, wie 1894/95 eintraten. Ob dann eine Erhöhung der Zölle, vor allem der finanziell ergiebigsten, der Baumwollzölle, hätte durchgesetzt werden können, darf angesichts der bisherigen Geschichte dieser Zölle bezweifelt werden.

Außer auf die relativ günstige Gestaltung der indischen Finanzen konnten die Gegner der indischen Währungsreform darauf hinweisen, daß die Lage des indischen Außenhandels sich im Jahre 1894/95 gegen das Vorjahr erheblich günstiger gestaltet hatte. Die folgende Tabelle II zeigt, daß die

(Tabelle II siehe S. 59)

Schwankungen des Wechselkurses der Rupie auf London wie auf Hongkong im Jahre 1894/95 bei weitem nicht so heftig waren wie im Vorjahre, was namentlich nach den starken Schwankungen im Vorjahre im Wechselkurse auf Hongkong für den indisch-ostasiatischen Handel eine Verminderung des Risikos bezw. der Risikoprämien zur Folge gehabt haben kann. Jedenfalls kamen 1894/95 Handelsstockungen weder im Handel mit Goldwährungsländern noch mit Silberwährungsländern vor. Die Tabelle zeigt außerdem neben dem starken Sinken des indischen Wechselkurses auf London um 9,95% ein im Durchschnitt gegen das Vorjahr allerdings nur sehr geringes Steigen dieses Wechselkurses auf Hongkong, d. h. Indien war 1894/95 sowohl den Goldwährungsländern als den Silberwährungsländern

Tabelle II
(Fin. Com. Stat. 1902, S. 303 u. 317)

1894/95		Wechselkurs mit London in Kalkutta in d per Rupee	Schwankungen i. Wechselkurs. 1. Juni 1893=100	Londoner Silberpreis per Unze	Schwankungen im Silberpreise. 1. Juni 1893=100	Wechselk. a/Hongkong in Bombay in Rupees p. 100 Ds.
April	I. H.	$13^{85}/_{128}$	93,43	$28^{115}/_{192}$	75,76	
	II. „	$13^{231}/_{416}$	92,69	$29^{3}/_{52}$	76,97	$185^{3}/_{23}$
Mai	I. „	$13^{9}/_{208}$	89,18	$29^{5}/_{208}$	76,88	
	II. „	$12^{321}/_{416}$	87,33	$28^{23}/_{56}$	75,26	$195^{31}/_{50}$
Juni	I. „	$13^{5}/_{384}$	88,98	$28^{109}/_{208}$	75,71	
	II. „	$13^{7}/_{208}$	89,12	$28^{3}/_{4}$	76,16	$195^{31}/_{50}$
Juli	I. „	$12^{113}/_{128}$	88,09	$28^{123}/_{192}$	75,87	
	II. „	$12^{25}/_{28}$	88,16	$28^{151}/_{224}$	75,96	$197^{16}/_{25}$
August	I. „	$12^{43}/_{52}$	88,49	$28^{81}/_{104}$	76,23	
	II. „	$13^{225}/_{416}$	92,58	$29^{133}/_{208}$	79,15	$195^{3}/_{32}$
September	I. „	$13^{147}/_{208}$	93,72	$29^{11}/_{13}$	79,06	
	II. „	$13^{133}/_{352}$	91,47	$29^{55}/_{192}$	77,58	$194^{2}/_{3}$
Oktober	I. „	$13^{25}/_{96}$	90,67	$29^{23}/_{192}$	77,14	
	II. „	$13^{71}/_{208}$	91,22	$29^{5}/_{56}$	77,06	$195^{4}/_{21}$
November	I. „	$13^{19}/_{64}$	90,91	$29^{15}/_{32}$	77,20	
	II. „	$13^{93}/_{416}$	90,41	$28^{155}/_{208}$	76,22	$192^{67}/_{100}$
Dezember	I. „	$12^{101}/_{104}$	88,69	$28^{3}/_{104}$	74,25	
	II. „	$12^{265}/_{288}$	88,34	$27^{67}/_{150}$	72,63	$190^{71}/_{88}$
Januar	I. „	$12^{49}/_{64}$	87,29	$27^{35}/_{96}$	72,49	
	II. „	$12^{51}/_{104}$	85,40	$27^{71}/_{224}$	72,36	$190^{35}/_{48}$
Februar	I. „	$12^{95}/_{128}$	87,12	$27^{31}/_{208}$	72,55	
	II. „	$12^{319}/_{352}$	88,25	$27^{43}/_{88}$	72,97	$187^{37}/_{46}$
März	I. „	$12^{35}/_{96}$	88,11	$27^{79}/_{104}$	73,53	
	II. „	$13^{1}/_{16}$	89,32	$28^{201}/_{208}$	76,66	$188^{11}/_{26}$
Durchschnitt 1893/94		14,55		32,99	(für 9 Mon.)	191,87
1894/95		13,10		28,64		192,47

gegenüber in der Lage eines Landes mit gesunkener resp. sinkender Valuta. Die Kursänderung gegenüber den Silberwährungsländern konnte allerdings praktisch kaum ins Gewicht fallen, da sie nur 0,40% betrug. Die überseeische Gesamteinfuhr von Waren im Privathandel sank von 739569570 Rs. im Jahre 1894/95 auf 701674380 Rs., die Ausfuhr dagegen stieg von 1064475900 Rs. auf 1088149990 Rs., so daß der Saldo der Handelsbilanz zu Indiens Gunsten von 324906330 Rs. auf 386975610 stieg[1]). Das scheint zunächst die Theorie von

[1]) App. 98, S. 135/36.

der Ausfuhr fördernden und Einfuhr hemmenden Wirkung einer Valutaentwertung zu bestätigen. Vergleicht man aber die Verteilung des Einfuhr- und Ausfuhrhandels auf die Gold- und Silberwährungsländer, so ergibt sich (siehe Tab. S. 288 89 a und b), daß die Ausfuhr Indiens nach den Goldwährungsländern ebenso wie die Einfuhr aus denselben im allgemeinen gesunken ist. Der Saldo zu Gunsten Indiens aus dem Handel mit den wichtigsten Goldwährungsländern ist fast genau derselbe geblieben. Dagegen ist die Ausfuhr nach den Silberwährungsländern, denen gegenüber im Durchschnitt die indische Valuta kaum gesunken war — dabei ergibt sich dieser Durchschnitt aus einem Sinken der indischen Valuta in der stillen Saison und aus einem Wiedersteigen bei Beginn der Exportsaison —, sehr erheblich gestiegen, während zugleich die Einfuhr aus denselben stark gesunken ist. Der Saldo zu Gunsten Indiens aus dem Handel mit den wichtigsten Silberwährungsländern ist von 106 036 620 Rs. auf 143 964 880 Rs. gestiegen. Das Steigen des Saldos der Handelsbilanz zu Gunsten Indiens ist also offenbar ganz überwiegend der gestiegenen Ausfuhr und gesunkenen Einfuhr nach resp. aus den Silberwährungsländern zu verdanken. Nach der erwähnten Theorie hätte man das Umgekehrte erwarten können, da die indische Valuta den Goldwährungsländern gegenüber ungleich stärker gesunken war als gegenüber den Silberwährungsländern. Günstig fiel für den Handel 1894/95 auch ins Gewicht, daß der hohe Diskont des Jahres 1893/94 nicht wiedergekehrt war. Eine Einschränkung der Verkäufe von Council-Bills hatte im Jahre 1894/95 nicht stattgefunden, so daß also die durch Steuern dem Verkehr entzogenen Rupien diesem in dem alten bezw. in noch größerem Umfange wieder zugeflossen waren, da das Rupienäquivalent der durch den Verkauf von Council-Bills erzielten Goldsummen entsprechend dem gesunkenen Goldwert der Rupie gestiegen war. Die Banksätze der Bank von Bengalen hatten selbst in der Exportsaison einen für indische Verhältnisse niedrigen Stand, sie betrugen:

Monat	1893/94 %	1894/95 %
Dezember .	4	3
Januar . .	4, 5 u. 6	3, 4 u. 5
Februar . .	7, 8, 9 u. 10	5, 6 u. 7
März . . .	10, 9 u. 8	7, 6 u. 5
April . . .	8 u. 9	5
Mai . . .	9, 8, 7 u. 6	5

(Fin. a. Com. Stat. 1902, S. 314.)

Besonders auffallend aber gestaltete sich die Bewegung des Edelmetallhandels im Jahre 1894/95. Die Nettosilbereinfuhr sank von 137198180 Rs. auf 63292290 Rs. Da nun zu gleicher Zeit der Saldo der Handelsbilanz zu Indiens Gunsten stark gestiegen war, so hätte jetzt der vielfach befürchtete Fall eintreten können, daß zur Deckung „des durch Council-Bills nicht beglichenen Teiles der Zahlungsbilanz" in größerem Umfange Gold nach Indien gesandt worden wäre. Das Gegenteil trat ein. Es fand sogar eine Mehrausfuhr von Gold im Werte von 49740914 Rs. statt. Das war bisher nur vorgekommen in Jahren der Hungersnot oder bei sehr starkem Sinken des Silberpreises, dann aber gleichzeitig mit einem starken Anwachsen der Silbereinfuhr[1]).

b) Beginn des Steigens der indischen Valuta im Jahre 1895/96. Wirtschaftliche und finanzielle Begleiterscheinungen und Folgen. Rückblick auf die Bewegung der indischen Valuta seit dem 26. Juni 1893

Die neue erhebliche Entwertung der indischen Valuta gegenüber dem Golde im Jahre 1894/95 bekräftigte die Gegner der indischen Währungsreform in ihrer Ansicht von der Undurchführbarkeit derselben. Vielfach glaubte man, daß über kurz oder lang die indischen Münzstätten dem Silber wieder geöffnet werden würden. Dabei wurde im Anfang des Jahres 1895 die innerpolitische Lage in verschiedenen Ländern eine

[1]) Vgl. Ellstätter S. 6/8.

den bimetallistischen Plänen noch günstigere als im Vorjahre. In Deutschland gingen bekanntlich im preußischen Herrenhause damals bimetallistische Anträge durch, und auf Drängen der bimetallistischen Agrarier erklärte sich Fürst Hohenlohe bereit, Einladungen zu einer internationalen Münzkonferenz ergehen zu lassen. Die Vereinigten Staaten zeigten sich sofort bereit, und es ist wohl keine Frage, daß auf einer solchen internationalen Münzkonferenz die Wiederöffnung der indischen Münzstätten die unerläßliche Vorbedingung aller etwa zu beschließenden Maßregeln zur Hebung des Silberpreises gewesen wäre. Die Gefahr für Indien schien deshalb zeitweilig besonders groß, weil inzwischen das liberale Kabinett Roseberys durch das konservative Salisburys gestürzt worden war. In diesem Kabinett war der bekannte Bimetallist Balfour erster Lord des Schatzes. Und zu dem Wahlsiege der Konservativen hatte die Unterstützung der bimetallistischen Baumwollindustriellen Lancashires jedenfalls beigetragen. In Deutschland setzte man damals auf Balfour die Hoffnung, England werde jetzt seinen Widerstand gegen bimetallistische Pläne aufgeben und eventuell selbst in gewissem Maße an einer bimetallistischen Münzunion teilnehmen. Gegen die Wiederöffnung der indischen Münzstätten hätte man allerdings aus den erwähnten Gründen in der Londoner Finanzwelt nichts einzuwenden gehabt, aber an Zugeständnisse, die die englische Währung betrafen, war gar nicht zu denken. Die optimistischen Erwartungen der deutschen Bimetallisten beruhten auf Ueberschätzung der Bewegungsfreiheit des neuen konservativen Kabinetts gerade in der Frage des Bimetallismus, sowie der Machtstellung Balfours im Ministerium. Man war in Deutschland sehr erstaunt, als schon kurz nach Regierungsantritt des neuen Kabinetts resp. der unionistischen Partei Balfour im Juli 1895 einer Deputation der bimetallistisch gesinnten Baumwollindustriellen Lancashires, die ihn ersuchten, dafür zu sorgen, daß England den von Deutschland angeregten Plan einer internationalen Münzkonferenz Entgegenkommen zeige, erklärte, er bleibe zwar persönlich seinen bimetallistischen Ueberzeugungen treu, halte aber gerade den gegenwärtigen Zeitpunkt für wenig geeignet zu einer neuen

internationalen Münzkonferenz[1]). Daß dieser Zeitpunkt „wenig geeignet“ war, lag aber daran, daß die City sich für ihre Unterstützung der konservativen Partei im Wahlkampfe das Versprechen hatte geben lassen, daß Zugeständnisse seitens Englands an den Bimetallismus auf keinen Fall gemacht werden dürften. Die Hilfe der City war aber für den Wahlkampf noch weniger zu entbehren als die Lancashires. Somit war die unmittelbare Gefahr für Indien, die dem Außenstehenden nach den Wahlen als akut erscheinen konnte, schon vor Ausgang der Wahlen zunächst beseitigt. Freilich blieb diese Gefahr latent. Denn es war immerhin bei der Abneigung der City gegen die indische Valutareform — unter besonderen politischen Konstellationen — möglich, daß sie sich damit einverstanden erklärte, daß die indischen Münzstätten für das Silber wieder geöffnet würden, wenn nur England dadurch vor jedem die eigene Währung betreffenden Zugeständnisse bewahrt blieb.

Inzwischen hatte der Silberpreis, ähnlich wie 1894 begünstigt durch die bimetallistische Agitation, besonders aber infolge einer starken ostasiatischen Nachfrage, die sich auf die Erwartung stützte, daß China die nach dem Frieden von Shimonoseki an Japan zu zahlende Kriegsentschädigung in Silber zahlen werde, im März 1895 zu steigen begonnen und erreichte im März 1896 den Stand von $31\frac{1}{3}$ d, den er seitdem nicht mehr überschritten hat. Die pessimistischen Erwartungen resp. die Hoffnung, daß die indische Valuta sich auch im Jahre 1895 gegenüber dem Golde weiter entwerten werde, erfüllten sich jedoch nicht. Der Goldwert der Rupie machte im Gegenteil die Aufwärtsbewegung des Silberpreises mit und erreichte in langsamem aber fast ununterbrochenem Steigen im März 1896 zum ersten Male seit Beginn der Währungsreform wieder den Stand, den er kurz vor derselben innegehabt hatte (siehe Tabelle III). Der Durchschnittskurs für Council-Bills betrug

(Tabelle III siehe S. 64)

13,638 d gegen 13,101 im Vorjahre. Die indische Valuta war also gegenüber der der Goldwährungsländer um ca. 4,5 % ge-

[1]) Die Angaben sind dem „Economist“ entnommen.

Tabelle III

1895/96		Wechselkurs a/London in Kalkutta in d p. R.	Schwankung. des Wechselkurses 1. Juni 1893 = 100	Londoner Silberpreis per Unze	Schwankung. des Silberpreises 1. Juni 1893 = 100	Wechselkurs a/Honkong in Bombay in Rs. p. 100 Doll.
April	I	$13^{111}/_{352}$	91,04	$30^{13}/_{44}$	80,25	
	II	$13^{141}/_{416}$	91,21	$30^{1}/_{2}$	80,79	$194^{6}/_{23}$
Mai	I	$13^{23}/_{104}$	90,40	$30^{109}/_{208}$	80,86	
	II	$13^{155}/_{416}$	91,44	$30^{5}/_{7}$	81,36	197
Juni	I	$13^{145}/_{416}$	91,27	$30^{53}/_{104}$	80,95	
	II	$13^{61}/_{884}$	89,97	$30^{65}/_{192}$	80,37	$197^{31}/_{50}$
Juli	I	$13^{41}/_{208}$	90,23	$30^{215}/_{416}$	80,84	
	II	$13^{1}/_{8}$	89,74	$30^{81}/_{224}$	80,48	$199^{7}/_{27}$
August	I	$13^{67}/_{384}$	90,08	$30^{69}/_{208}$	80,35	
	II	$13^{9}/_{32}$	90,86	$30^{101}/_{224}$	80,66	$199^{2}/_{25}$
Septbr.	I	$13^{29}/_{64}$	91,98	$30^{17}/_{32}$	80,88	
	II	$13^{123}/_{256}$	92,17	$30^{115}/_{208}$	80,93	198
Oktober	I	$13^{133}/_{176}$	94,05	$30^{197}/_{208}$	81,98	
	II	$13^{139}/_{176}$	94,29	$30^{207}/_{208}$	81,92	$196^{3}/_{22}$
Novemb.	I	$13^{339}/_{416}$	94,46	$30^{179}/_{208}$	81,75	
	II	$13^{29}/_{416}$	93,74	$30^{37}/_{52}$	81,36	$195^{23}/_{52}$
Dezemb.	I	$13^{105}/_{128}$	94,53	$30^{73}/_{192}$	80,43	
	II	$13^{83}/_{88}$	95,34	$30^{89}/_{208}$	80,60	$188^{12}/_{23}$
Januar	I	$14^{5}/_{384}$	95,81	$30^{115}/_{192}$	81,06	
	II	$14^{1}/_{96}$	95,80	$30^{147}/_{208}$	81,34	$187^{3}/_{4}$
Februar	I	$14^{61}/_{416}$	96,72	$30^{177}/_{208}$	81,73	
	II	$14^{182}/_{352}$	99,28	$31^{27}/_{176}$	82,53	$186^{4}/_{23}$
März	I	$14^{275}/_{384}$	100,62	$31^{37}/_{96}$	83,14	
	II	$14^{11}/_{28}$	98,41	$31^{17}/_{56}$	82,92	$186^{6}/_{13}$
Durchschnitt		13,64				193,85
1894/95		13,10			1894/95	192,47

stiegen. Dagegen war sie gegenüber den Silberwährungsländern, wie die Bewegung des Wechselkurses auf Hongkong zeigt, im Durchschnitt des Jahres wieder etwas gesunken, da das Steigen des Goldwertes der Rupie nicht ganz in demselben Maßstabe stattgefunden hatte wie das des Silberpreises. Trotz des ziemlich bedeutenden Steigens des Wechselkurses auf London zeigt nach Tab. a S. 288 die Einfuhr aus den wichtigsten Goldwährungsländern im ganzen ein geringes Sinken, während die Ausfuhr nach denselben gestiegen ist. Wie 1894/95 die Theorie von der die Ausfuhr fördernden und Einfuhr hemmenden Wirkung einer Valutaentwertung durch die Zahlen der Statistik für den Handel mit Goldwährungsländern nicht unterstützt wird, so findet auch 1895/96 die entsprechende

Theorie von der die Einfuhr fördernden und Ausfuhr hemmenden Wirkung einer steigenden Valuta durch diese Zahlen keine Unterstützung. Dagegen zeigt die Ausfuhr (Tab. b S. 289) nach den Silberwährungsländern, obwohl das an sich sehr geringe Steigen des Wechselkurses auf Hongkong ebenso wie 1894/95 das Resultat eines Steigens in der stillen Saison Indiens und eines Wiedersinkens bei Beginn der Exportsaison ist, überall ein erhebliches Steigen, während die Einfuhr teilweise gesunken, teilweise gestiegen und im ganzen praktisch so gut wie gleich geblieben ist. Die Gesamteinfuhr von Waren ist von 701674380 Rs. auf 663163950 Rs. im Jahre 1895/96 gefallen, während die Ausfuhr von 1088144190 Rs. auf 1142631400 Rs. gestiegen ist. Der Saldo der Handelsbilanz zu Gunsten Indiens betrug demnach 449467450 Rs. gegen 386475610 Rs. im Vorjahre. Die Nettosilbereinfuhr zeigt eine ganz geringe Steigerung von 63292290 Rs. auf 65822220 Rs., dagegen fand im Jahre 1896 zum ersten Male seit Schließung der Münzstätten eine etwas bedeutendere Mehreinfuhr von Gold statt, im Werte von 25259530 Rs. Diese Ziffer war immer noch gering im Vergleich zu der Mehreinfuhr von Gold vor Schließung der Münzstätten. In den 11 Jahren 1882/83 bis 1892/93 betrug die Mehreinfuhr an Gold im Jahresdurchschnitt 35664311 Rs.[1]). Ebenso wie 1894/95 war auch im Jahre 1895/96 in der Exportsaison der Geldstand für indische Geldmarktverhältnisse ein flüssiger. Die Banksätze an der Bank von Bengalen waren zwar etwas höher als in der Exportsaison des Vorjahres, stiegen aber nicht über den für Indien nicht anormalen Höchstsatz von 7%.

Der günstigen wirtschaftlichen Lage entsprechend entwickelte sich die finanzielle Lage im Finanzjahre 1895/96 über alles Erwarten günstig, zumal da zum ersten Male seit 1890/91, infolge des gestiegenen Durchschnittskurses für die Council-Bills, die Belastung des Etats durch die Ausgaben am

---

[1]) Die Nettoaufnahme von Gold seitens Indiens ist erheblich größer, da von der Ausfuhr der Wert des in den indischen Goldminen produzierten Goldes abzuziehen ist. Dieser betrug 1892/93 9 946 587, 1895/96 17 213 511 Rs. (Fin. Com. Stat. 1902, S. 356).

Wechselkurse inklusive der Bezahlung der englischen Söldner und der Wechselvergütungen gesunken war und zwar von 150449680 Rs. auf 139909490 Rs., also um 10540190 Rs. Dabei waren die Einnahmen aus der Landsteuer sehr erheblich gestiegen und ebenso die Einnahmen aus den Zöllen, was, bei der gesunkenen Gesamteinfuhr, hauptsächlich auf die Einnahmen aus den Baumwollzöllen, die 1894/95 ja nur erst 3 Monate in Kraft gewesen waren, zurückzuführen ist. Seit Ende Februar 1896 hatte allerdings eine Veränderung der Zölle auf Baumwollwaren stattgefunden, die ihre Ergiebigkeit zunächst ungünstig beeinflussen konnte. Schon seit April 1895 wurde der neue Staatssekretär für Indien, Lord George Hamilton, seitens der englischen Baumwollindustriellen mit Petitionen um Aufhebung der indischen Baumwollzölle bestürmt. Man behauptete, diese Zölle wirkten trotz der indischen Akzise schutzzollartig, da auch in Garnen unter 20's. eine Konkurrenz zwischen englischen und indischen Garnen stattfinde. Als sich anfangs Januar 1896 übersehen ließ, daß der indische Istetat wahrscheinlich einen Ueberschuß ergeben werde, mußte Lord Hamilton dem Drängen der englischen Industriellen wenigstens zum Teil nachgeben. Ihr Wunsch, daß die Zölle völlig aufgehoben werden sollten, wurde allerdings nicht erfüllt. Lord Hamilton wies darauf hin, daß eine solche völlige Aufhebung bei der Unsicherheit in Betreff der Zukunft der Valutareform für Indien unmöglich sei. Nach längeren Verhandlungen zwischen dem indischen Amt und dem Vizekönig wurde schließlich am 27. Februar 1896 ein Gesetz betr. Aenderung des Tarifs für Baumwollwaren angenommen. Es bestimmte, daß die Einfuhr von Garnen zollfrei und entsprechend die Herstellung derselben in Indien steuerfrei sein solle, dagegen sollten alle eingeführten Gewebe und sonstigen Baumwollwaren einen Zoll von 3½ % des Wertes tragen und ebenso die Herstellung solcher Waren in Indien einer Steuer von 3½ % des Wertes unterliegen. Für das Finanzjahr 1895/96 konnte diese Aenderung der Baumwollzollgesetzgebung noch keinen greifbaren Einfluß zeigen. Die Einnahmen aus den Zöllen in diesem Jahr stiegen von 38549550 auf 45017278 Rs.[1]). Dagegen sanken

[1]) Fin. Stat. 1902, S. 10/12.

die Opiumbruttoeinnahmen, trotzdem auch in diesem Jahre die Opiumpreise in Kalkutta gestiegen waren und zwar von 1337 45/47 auf 1390 37/164 Rs., von 73 237 570 auf 71 237 570[1]).

Aus diesem Steigen der Preise für Opium in Kalkutta darf man aber nicht ohne weiteres schließen, daß die Erhöhung des Wertes der Rupie gegenüber Silber keinen ungünstigen Einfluß auf die Preise ausgeübt habe. Die indische Regierung hatte nämlich — zwecks Beeinflussung der Preisbildung — trotz der infolge günstiger Opiumernte gestiegenen Anzahl der in den Regierungswerkstätten hergestellten Kisten Opium, die 49 681 Kisten betrug gegen 40 014 im Vorjahre, die Anzahl der zum Verkauf gebrachten Kisten von 39 780 auf 37 695 vermindert[2]). Daher auch das Sinken der Bruttoeinnahmen aus dem Opium.

Das Gesamtresultat des Finanzjahres 1895/96 war ein Ueberschuß von 15 339 980 Rs.[3]).

Betrachtet man die Bewegung des indischen Wechselkurses auf London während des bisher geschilderten Zeitraums, so sieht man, daß er, wenn auch nicht im einzelnen, so doch im allgemeinen die Tendenz gezeigt hat, den Bewegungen des Silberpreises zu folgen, so daß man beinahe veranlaßt sein könnte, zu glauben, die alte Abhängigkeit der Rupie vom Silberpreise sei noch nicht gänzlich aufgehoben, sondern, unter Aufrechterhaltung der gleich nach dem 26. Juni 1893 eingetretenen Wertsteigerung der Rupie über ihren Metallwert von ca. 18 bis 20 %, bestehen geblieben[4]).

---

[1]) Noch stärker sanken die Nettoeinnahmen aus dem Opium, nämlich von 57 076 520 Rs. auf 50 549 750 Rs. Der Grund war hauptsächlich der, daß man, wie schon erwähnt, im Jahre 1895 den Ankaufspreis für Opium von 5 auf 6 a per seer (2,057 Lb.) erhöht hatte, angesichts der Tatsache, daß im Februar 1895 die Opiumpreise mit 1540 Rs. per Kiste eine Höhe erreicht hatten, die seit 33 Jahren nicht mehr dagewesen war.

[2]) Gleichzeitig war die Anzahl der zur Verzollung gelangten Kisten Malwa-Opium von 30 765 auf 26 378 zurückgegangen.

[3]) App. 1898, S. 144.

[4]) Die auffallende parallele Bewegung zwischen Silberpreis und Rupienkurs auf London (vgl. das Diagramm App. 1898, S. 146 N. 16) in den Jahren 1894 und 1895 gibt O'Conor in seinem „Review of the trade" 1895/96 Anlaß zu der Behauptung, daß, während früher der Silberpreis

Das Urteil über die Aussichten der indischen Währungsreform hatte sich in England angesichts des Steigens der indischen Valuta gegenüber dem Golde im Jahre 1895/96 etwas geändert. Ein schließlicher Erfolg der Valutareform erschien auch den Gegnern derselben nicht mehr so ausgeschlossen, wie man früher mit Bestimmtheit behauptet hatte. Man begann überall die Frage zu erörtern, ob es wahrscheinlich sei, daß der Wechselkurs der Rupie auf London seine Aufwärtsbewegung fortsetzen werde, und aus welchen Gründen. Die Frage hatte ja nicht nur ein theoretisches Interesse, sondern war von der größten praktischen Bedeutung für die am Handel mit Indien

---

den Wert der Rupie bestimmt habe, augenscheinlich jetzt umgekehrt die Rupie der ausschlaggebende Faktor für den Silberpreis geworden sei. Nach Aufhebung der Sherman-Bill sei Indien das einzige Land, das trotz Schließung der Münzstätten für die Privatprägung von Silber mit einem jährlichen regelmäßigen Massenbedarf an den Silbermarkt herantrete. Daß die Einfuhr Indiens an Silber trotz Schließung der Münzstätten noch mehr als die Hälfte der Einfuhr in den letzten Jahren vor dieser Maßregel betrage, erkläre sich daraus, daß auch vor derselben ein großer Teil der Silbereinfuhr nur zum Zweck einer Art staatlichen Abstempelung zur Beglaubigung des Gewichtes und der Feinheit des Silbers in die Münzstätten gebracht und dann sofort zwecks Verarbeitung zu Schmucksachen eingeschmolzen sei. Obwohl die augenblickliche Nachfrage Indiens nach Silber nicht mehr als $^1/_6$ der Weltproduktion ausmache, sei die indische Silbernachfrage, eben weil sie als die einzige regelmäßige Massennachfrage auftrete, der gegenüber die Nachfrage anderer Länder in einer stark schwankenden, stoßweise auftretenden Detailnachfrage bestehe, der auf die Dauer maßgebende Faktor für den Silberpreis geworden. Diese indische Silbernachfrage trete aber stets im verstärkten Maße auf, wenn die Gestaltung des Außenhandels oder spekulative Einflüsse ein Steigen der Nachfrage nach Council-Bills und damit ein Steigen des Wechselkurses der Rupie auf London hervorriefen. Dann entwickelten die indischen Silberhändler infolge Sinkens des in Rupien ausgedrückten Silberpreises in Indien sofort eine stärkere Nachfrage auf dem Silbermarkte, und die unmittelbare Folge sei ein dem Steigen des Wechselkurses mehr oder weniger genau entsprechendes Steigen des Silberpreises am Weltmarkte. Unterbrechungen dieser Abhängigkeit des Silberpreises könnten zwar eintreten und seien auch während kurzer Perioden eingetreten. Aber auf die Dauer sei der Silberpreis von der Bewegung des Wechselkurses der Rupie auf London abhängig. (Review of the trade 1895/96, S. 72/73.) Diese Argumentation sollte, wie wir sehen werden, sehr bald durch die Tatsachen widerlegt werden.

interessierte englische Geschäftswelt. Wie dies bei dem allgemein herrschenden Glauben an die Quantitätstheorie erklärlich ist, war die verbreitetste Meinung die, daß infolge der fortschreitenden Kontraktion des Rupienumlaufs der Wert der Rupie in Indien und als Folge davon auch ihr Tauschwert gegenüber Gold steigen werde. Es wurden dem gegenüber aber auch Ansichten laut, nach denen ein solches Steigen nicht infolge der Kontraktion des Rupienumlaufs in Indien, der zu viele Umstände entgegenwirkten, sondern infolge eines Steigens der in Gold ausgedrückten Warenpreise am Weltmarkte und damit auch der indischen Exportartikel zu erwarten war. Ein solches Steigen der Warenpreise sei infolge der seit 1893 rapide anwachsenden Goldproduktion der Welt mit Sicherheit zu erwarten[1]).

---

[1]) In einer Zuschrift an den „Economist“ vom 4. Jan. 1896 führt ein Londoner Bankier folgendes aus: Der Zusammenziehung des Rupienumlaufs in Indien hätten zu viel Momente entgegen gewirkt, als daß man aus ihr das Steigen der Rupie erklären resp. ein weiteres Steigen erwarten könne. Viel wahrscheinlicher sei, daß die Rupie aus einem andern Grunde steigen werde. Der Wechselkurs der Rupie auf London werde bestimmt durch die in Gold ausgedrückten Preise, die für indische Exportartikel bezahlt würden. Kurz nach 1893 seien nun aber diese Preise gefallen und schon aus diesem Grunde habe der Versuch der indischen Regierung, den Wechselkurs auf 16 d zu heben, scheitern müssen. Diese Verhältnisse hätten sich jetzt aber völlig geändert. Die Entdeckung der neuen Goldlager (von Transvaal, Westaustralische Fundstätten; Coolgardie) und die damit steigende Weltproduktion an Gold werde bald ein allgemeines Steigen der Warenpreise am Weltmarkte hervorrufen — die Indexziffer des „Economist“ stieg in der Tat von 1923 im Jahr 1895 auf 1999 im Jahr 1896 — und wenn die Exportfähigkeit Indiens nicht durch anormale Ereignisse gestört werde, werde der Wechselkurs der Rupie auf London infolge der steigenden Preise der indischen Exportartikel sich weiter aufwärts bewegen.

3. Kapitel

Die Entwicklung der Valuta seit Beginn des Jahres 1896/97 bis zur Berufung des Währungskomitees

a) Beginn der divergierenden Bewegung zwischen Rupienkurs und Silberpreis. Steigen der Valuta bis auf 16 d. Der indische Außenhandel in den Jahren 1896/97 und 1897/98. Finanzielle Maßnahmen und ihre Rückwirkung auf die Valuta. Die Lage am Geldmarkte im Jahre 1897

Die Erwartung, daß der Wechselkurs der Rupie steigen werde, sollte sich erfüllen, aber ohne daß zunächst das nach obiger Ansicht hierzu erforderliche Steigen der Warenpreise am Weltmarkt eintrat — die Indexziffer des Economist zeigte im Gegenteil ein Sinken des Preisniveaus von 1999 auf 1938 im Jahre 1897 an — und trotzdem Ereignisse eintraten, die Indiens Exportfähigkeit fast zwei Jahre hindurch aufs ungünstigste beeinflußten. Der Wechselkurs der Rupie auf London, der bisher in dem oben angedeuteten Sinne dem Silberpreise gefolgt war, begann sich von diesem zu trennen und energisch zu steigen in einem Augenblicke, da für Indien eine beinahe zweijährige Periode wirtschaftlichen Niederganges einsetzte. In den ersten Monaten des Jahres 1896 zeigte sich allerdings noch ein Stillstand in der Aufwärtsbewegung der Rupie. Die lebhaften Diskussionen über die Währungsfrage, die in dieser Zeit infolge der im Herbst bevorstehenden Präsidentenwahl in den Vereinigten Staaten, wo der Kandidat der Freisilberpartei, Bryan, dem Kandidaten der Republikaner, Mac Kinley, als Vertreter der „sound money“ Partei gegenüberstand, überall stattfanden, ließen die indische Valutareform noch immer als gefährdet erscheinen. Ich erinnere an die berühmte Währungsdebatte im englischen Unterhause am 17. März 1896, in deren Verlauf Balfour erklärte, England sei einer Wiederöffnung der indischen Münzstätten nicht abgeneigt, falls gleichzeitig mehrere Mächte Maßregeln zur Hebung des Silberpreises ergriffen. Der Ein-

druck dieser Rede wurde allerdings durch die des Schatzkanzlers erheblich abgeschwächt. Immerhin war die Rede Balfours ein Symptom dafür, daß der indischen Valutareform namentlich bei einem Wahlsiege Bryans in den Vereinigten Staaten große Gefahren drohten. Die Aussichten Bryans galten zunächst durchaus nicht als ungünstige. Der Silberpreis stieg wohl hauptsächlich aus diesem Grunde im Juli 1896 auf 31,44 d. Bekanntlich fielen aber die Wahlen zu Gunsten Mac Kinleys aus, und nun begann im Oktober der Silberpreis zu sinken, während gleichzeitig der Wechselkurs der Rupie auf London energisch zu steigen begann. Dabei trat dieses Steigen des Wechselkurses ein in einem Augenblicke, in dem Indien wieder einmal am Beginn einer jener Hungersnöte stand, die trotz aller Fortschritte im Bau von neuen Eisenbahnlinien noch immer ein mit fast periodischer Regelmäßigkeit wiederkehrendes Unglück Indiens bilden. Schon die Sommerregenfälle waren in einem großen Teile Indiens hinter der normalen Regenmenge zurückgeblieben. Als dann noch im Herbst der Nordostmonsum ausblieb, der namentlich für das Punjab, die Nordwestprovinzen, Bengalen und die Zentralprovinzen wichtig ist, war vorauszusehen, daß in einem großen Teile Indiens eine vollkommene Mißernte eintreten werde. Die Preise der notwendigen Lebensmittel begannen schon im Herbst 1896 erheblich zu steigen und die Ausfuhr von Brotgetreide schrumpfte stark zusammen. Zum Ueberfluß brach in demselben Augenblick, wo die ersten Anzeichen der kommenden Hungersnot sich bemerkbar machten, in Bombay die Pest aus. Eine panikartige Flucht der Europäer wie Eingeborenen ins Innere war die Folge. Die Fabriken mußten vielfach ihren Betrieb einstellen, weil die Arbeiter nicht zu halten waren. Besonders schwer wurde davon die Baumwollindustrie betroffen, die, so weit sie für den Export nach Ostasien arbeitet, ihren Hauptsitz in Bombay hat (die Baumwollspinnereien und Webereien in Bengalen arbeiten mehr für den einheimischen Markt). Da Bombay der wichtigste Hafenplatz für die Ausfuhr Indiens nach den ostasiatischen Ländern ist, so war klar, daß dieser Handel ins Stocken geraten mußte. Aber auch der Ausfuhrhandel überhaupt mußte schon durch den Pestausbruch in Bombay aufs äußerste geschädigt werden,

da in fast allen Ländern strenge Quarantänemaßregeln gegen von Indien kommende Schiffe und Waren ergriffen wurden.

Dazu kam, daß die Ernte in Weizen, Oelsamen und Rohbaumwolle in großen Distrikten infolge der Dürre völlig mißriet und die günstige Reisernte in Burma für den Export nicht in irgendwie erheblichem Maße in Frage kommen konnte, da der sonst für die Ausfuhr verfügbare Teil dieser Ernte in die von der Mißernte hauptsächlich betroffenen indischen Provinzen abgelenkt wurde. Die Hungersnot machte sich erst im Laufe des Sommers und Herbst 1897 in vollem Umfange fühlbar. Die Preise der Lebensmittel stiegen enorm, vielfach um 100—150 %. Die folgende Tabelle IV mag einen Begriff

Tabelle IV

Preise von Brotgetreide in Seers per Rupie (1 Seer = 2,059 Lb.)
(Prices and Wages in India 1900, S. 2—63)

	Bengalen			Nordwestprovinzen		
	1895	1896	1897	1895	1896	1897
Weizen	14,72	11,77	9,48	14,77	11,06	9,71
Reis	16,9	13,41	9,59	11,81	10,27	8,28
Jawar (Diese Getreidesorten kommen f. die Ausfuhr nicht in Betracht)	19,34	17,36	13,1	18,21	13,87	11,75
Bajra (Diese Getreidesorten kommen f. die Ausfuhr nicht in Betracht)	16,8	16,23	11,22	16,51	11,85	11,75
Ragi (Diese Getreidesorten kommen f. die Ausfuhr nicht in Betracht)	26,9	21,28	15,39	18,16	15,09	14,43
Gram (Diese Getreidesorten kommen f. die Ausfuhr nicht in Betracht)	15,92	14,45	9,41	20,09	14,24	9,56

	Zentralprovinzen			Punjab		
	1895	1896	1897	1895	1896	1897
Weizen	14,22	12,01	8,46	19,1	12,71	10,42
Reis	12,63	10,84	8,34	11,0	9,55	7,46
Javar (Diese Getreidesorten kommen f. die Ausfuhr nicht in Betracht)	18,12	15,6	11,53	24,4	14,78	11,76
Bajra (Diese Getreidesorten kommen f. die Ausfuhr nicht in Betracht)	20,29	16,92	9,62	20,56	12,68	10,39
Ragi (Diese Getreidesorten kommen f. die Ausfuhr nicht in Betracht)	—	—	—	19,73	16,26	12,42
Gram (Diese Getreidesorten kommen f. die Ausfuhr nicht in Betracht)	15,61	13,18	8,65	25,17	15,61	10,48

davon geben, wie in den von der Hungersnot heimgesuchten Distrikten das Volk zu leiden hatte[1]). Es soll hier nicht untersucht werden, ob etwa die Hungersnot von 1897 auf der Masse

[1]) Die Sterblichkeitsziffer stieg in den am schwersten heimgesuchten Nordwestprovinzen von 33,7 auf 69,3‰ (nach Moral. u. Mat. Progress 1898/99, S. 26 u. 28).

des Volkes schwerer gelastet hat, als frühere Hungersnöte, weil die Indier ihr thesauriertes Silber nicht mehr wie früher zu Rupien ausprägen lassen konnten, resp. weil sie bei Verpfändung ihrer Silberschmucksachen jetzt bedeutend weniger Rupien und außerdem noch zu höheren Zinsen von dem Händler bekamen, da ja das Silber eine gegen die Rupie im Preise stark schwankende Ware geworden war. Trotz dieser ungünstigen wirtschaftlichen Lage und trotz des starken Sinkens der Ausfuhr stieg, wie die folgende Tab. V zeigt, der indische Wechsel-

(Tabelle V siehe S. 74)

kurs auf London auch im Jahr 1897 stetig und langsam, abgesehen von einem kurzen Rückgang in den Monaten Mai und Juni, weiter und erreichte im Januar 1898 zum ersten Male den 1893 vorläufig festgesetzten Kurs von 16 d, ja stieg sogar zeitweilig bis nahe an den Goldpunkt (16 1/8 d). Entsprechend dem infolge des gleichzeitigen Sinkens des Silberpreises, der im August 1897 bis auf 24 1/8 d sank, vergrößerten Abstande zwischen dem Goldwerte der Rupie und dem Goldwerte des in derselben enthaltenen Feinsilbers sank auch gleichzeitig der Wechselkurs der Rupie auf Hongkong in Bombay von 188 9/23 Rs. per 100 Doll. im April 1896 auf 141 1/4 Rs. im März 1898. Das bedeutete eine Werterhöhung der indischen Valuta gegenüber den Silberwährungsländern um ca. 26% [1]). Dabei zeigt die Tabelle sowohl in den Bewegungen des Wechselkurses der Rupie auf London wie auf Hongkong im einzelnen weit größere Schwankungen als im Jahre 1895/96. Daß diese starken Schwankungen in den Wechselkursen, verbunden mit dem bedeutenden Steigen der indischen Valuta namentlich gegenüber Ostasien, auf den Ausfuhrhandel, der schon durch die Pest in Bombay und durch die Hungersnot aufs äußerste gestört war, ebenfalls ungünstig einwirken mußten, daran kann kein Zweifel sein. Vergleicht man die Verteilung des indischen Außenhandels auf die wichtigsten Gold- und Silberwährungsländer in den Jahren 1895/96—1897/98, so sieht man, daß die Ausfuhr nach China und den Straits-Settlements erheblich gesunken, während die Ausfuhr nach Japan erheblich

[1]) Seit Beginn der Valutareform war also die indische Valuta gegenüber dem Silber um ca. 37% gestiegen.

Tabelle V

1896/97		Silberpreis in London	Schwankungen im Silberpreis 1/693—100	Wechselkurs a/London d. per Rup.	Schwankungen im Wechselks. a/London 1/693 = 100	Wechselks. a/Hongkong in Bombay Rs. p. 100 D.
April	I.	$31^{11}/_{192}$	82,49	$14^{11}/_{40}$	97,60	
	II.	$31^{1}/_{32}$	82,19	$14^{3}/_{32}$	96,47	$188^{9}/_{23}$
Mai	I.	$31^{3}/_{64}$	82,23	$14^{1}/_{32}$	95,86	
	II.	$31^{1}/_{8}$	82,45	$13^{27}/_{32}$	94,64	$190^{31}/_{50}$
Juni	I.	$31^{1}/_{52}$	83,99	$13^{63}/_{64}$	95,62	
	II.	$31^{1}/_{2}$	83,39	$14^{7}/_{48}$	96,72	$190^{13}/_{25}$
Juli	I.	$31^{95}/_{208}$	83,30	$14^{59}/_{416}$	96,69	
	II.	$31^{3}/_{7}$	83,25	$14^{87}/_{448}$	97,05	$189^{2}/_{3}$
August	I.	$31^{43}/_{192}$	82,71	$14^{179}/_{832}$	97,20	
	II.	$30^{17}/_{26}$	81,20	$14^{29}/_{384}$	96,24	$186^{47}{}_{50}$
September	I.	$30^{97}/_{208}$	80,70	$14^{33}/_{208}$	96,81	
	II.	$30^{72}/_{208}$	80.23	$14^{79}/_{416}$	97,02	$183^{9}/_{52}$
Oktober	I.	$30^{1}/_{208}$	79,53	$14^{53}/_{288}$	96,98	
	II.	$30^{5}/_{48}$	79,51	$14^{27}/_{44}$	99.92	$179^{11}/_{18}$
November	I.	$29^{161}/_{176}$	79,24	$15^{1}/_{16}$	102,99	
	II.	$29^{99}/_{104}$	79,34	$15^{127}/_{416}$	104,65	$169^{8}/_{21}$
Dezember	I.	$29^{12}/_{13}$	79,27	$15^{15}/_{52}$	104,54	
	II.	$29^{161}/_{176}$	79,24	$15^{10}/_{352}$	104,52	$167^{7}/_{16}$
Januar	I.	$29^{23}/_{32}$	78,72	$15^{17}/_{128}$	105,07	
	II.	$29^{153}/_{208}$	78,77	$15^{7}/_{52}$	103,48	$167^{12}/_{25}$
Februar	I.	$29^{35}/_{48}$	78,75	$15^{25}/_{64}$	105,23	
	II.	$29^{133}/_{192}$	78,65	$15^{5}/_{32}$	103.63	$166^{27}/_{46}$
März	I.	$29^{53}/_{208}$	77,49	$15^{1}/_{104}$	102.63	
	II.	$28^{135}/_{208}$	75,88	$15^{73}/_{768}$	103,21	$163^{89}/_{100}$
Durchschnitt				14,451		178,58
April	I.	$28^{15}/_{104}$	75,32	$15^{35}/_{768}$	102,88	
	II.	$28^{7}/_{22}$	75,01	$15^{1}/_{32}$	102,78	$162^{2}/_{23}$
Mai	I.	$27^{47}/_{52}$	73,92	$14^{603}/_{832}$	100,70	
	II.	$27^{5}/_{8}$	73,13	$14^{27}{}_{64}$	98,61	$164^{4}/_{25}$
Juni	I.	$27^{113}/_{208}$	72,96	$14^{71}{}_{128}$	99,52	
	II.	$27^{29}{}_{48}$	73,12	$14^{283}/_{352}$	101,23	$164^{31}/_{42}$
Juli	I.	$27^{31}/_{52}$	73,10	$14^{199}/_{208}$	102,27	
	II.	$27^{9}/_{56}$	71,95	$15^{59}/_{448}$	103,46	$157^{3}/_{4}$
August	I.	$25^{71}/_{88}$	68.36	$15^{11}/_{32}$	104,91	
	II.	$24^{1}/_{8}$	63,90	$15^{287}/_{416}$	107,28	$143^{7}/_{42}$
September	I.	$25^{1}{}_{104}$	66,25	$15^{381}/_{416}$	108,82	
	II.	$26^{29}/_{104}$	69,61	$15^{289}/_{416}$	107,31	$141^{2}/_{25}$
Oktober	I.	$26^{67}{}_{208}$	69.73	$15^{181}{}_{288}$	106,86	
	II.	$27^{49}/_{208}$	72,15	$15^{223}/_{352}$	106,89	$149^{9}/_{20}$
November	I.	$26^{121}/_{208}$	70,41	$15^{229}/_{352}$	107,01	
	II.	$27^{9}/_{104}$	71.75	$15^{75}{}_{208}$	105,03	$151^{7}/_{46}$
Dezember	I.	$27^{43}/_{208}$	72,07	$14^{407}/_{416}$	102,42	
	II.	$26^{19}/_{48}$	69,92	$15^{9}{}_{16}$	106.41	157
Januar	I.	$26^{15}/_{32}$	70,11	$15^{361}/_{384}$	108,99	
	II.	$26^{25}/_{104}$	69,51	$16^{7}/_{20}$	109,55	$147^{7}/_{44}$
Februar	I.	$26^{1}/_{16}$	69,04	$15^{223}/_{256}$	108,59	
	II.	$25^{139}/_{192}$	68,14	$15^{367}/_{384}$	109,10	$143^{5}/_{24}$
März	I.	$25^{49}/_{208}$	66,85	$16^{5}/_{192}$	109,58	
	II.	$25^{19}/_{28}$	68,02	$15^{93}/_{112}$	108,24	$141^{1}/_{4}$
Durchschnitt				15,354		151,77

gewachsen ist (s. Tab.). Japan war übrigens am 1. Oktober 1897 zur Goldwährung übergegangen und zwar zu einem Wertverhältnis von Gold zum Silber von 1 zu 32,348 (App. 98 S. 99). Die bis dahin eingetretene Werterhöhung der indischen Valuta gegenüber der Japans blieb also bestehen. Das starke Steigen der Ausfuhr nach Japan war aber für Indien, wenigstens für die indische Baumwollindustrie, äußerst bedrohlich, denn es beruhte auf einem rapiden Anwachsen der Rohbaumwollausfuhr[1]). Japan bemühte sich nämlich nach dem Frieden von Shimonoseki, möglichst rasch eigene Industrieen und so auch eine Baumwollindustrie groß zu ziehen. Die Ausfuhr Indiens nach den Goldwährungsländern zeigt fast überall ein erhebliches Sinken, aber auch die Einfuhr ist etwas gesunken. Die Gesamteinfuhr betrug im überseeischen Privathandel:

Einfuhr	1895/96	693 163 950 Rs.
„	1896/97	717 938 290 „
„	1897/98	692 666 630 „
Ausfuhr	1895/96	1 142 631 400 „
„	1896/97	1 039 142 970 „
„	1897/98	975 372 730 „

(Tables rel. to the trade of India 1895/96—1899/1900, S. 4.)

Der Saldo der Handelsbilanz zu Indiens Gunsten sank von:

449 467 450 Rs.
auf 321 204 680 „ im Jahre 1896/97 und
auf 282 706 100 „ „ „ 1897/98

---

[1]) Die Ausfuhr indischer Rohbaumwolle nach Japan betrug:

	in Rs.	in Cwt.
1893/94	10 938 850	368 000
1894/95	12 777 690	465 000
1895/96	24 424 435	856 000
1896/97	37 603 320	1 499 000
1897/98	32 562 060	1 311 000
1898/99	41 147 760	1 941 000
1899/1900	55 956 530	2 319 000
1900/01	?	634 000*)
1901/02	?	2 526 000
1902/03	?	1 722 000

(Stat. Abstr. S. 243. Review of the trade 1895/96, S. 40 u. 1902/03, S. 21.)

*) Geringe Ernte in Baumwolle, enormes Steigen der Preise. Japan kaufte damals in erheblichem Maße amerikanische Baumwolle.

Die Gegner der indischen Währungsreform erklärten zwar, daß das einfuhrfördernde Moment der gestiegenen Valuta Indiens nicht habe zur Geltung kommen können, da durch die Hungersnot die Kaufkraft der indischen Eingeborenen für Einfuhrartikel zu sehr geschwächt sei [1]). Wohl aber wurde vielfach von dieser Seite die Hauptschuld an dem Sinken der Ausfuhr nicht den Wirkungen der Hungersnot und Pest, sondern dem Einfluß des starken Steigens der indischen Valuta im Werte gegen Gold und Silber zugeschrieben. Es ist nun allerdings unzweifelhaft, daß namentlich für den Ausfuhrhandel nach Ostasien die Gestaltung der indischen Valuta sehr ungünstig ins Gewicht gefallen sein muß.

Bei einem Hauptartikel dieses Handels, dem Opium, ist das Sinken des Wertes der Ausfuhr unzweifelhaft in erster Linie auf die Wirkung des Steigens der indischen Valuta auf die Preise dieses Artikels in Kalkutta zurückzuführen.

Die Ausfuhr von indischem Opium nach China, den Straits-Settlements und Cochinchina betrug:

	Menge (Kisten)	Wert in Rs.
1895/96	59 596	82 848 616
1896/97	60 883	78 490 018
1897/98	54 955	59 835 680

Daß das Sinken des Wertes der Opiumausfuhr in erster Linie eine Folge des Steigens der indischen Valuta im Werte

[1]) Das — übrigens geringe — Steigen der Gesamteinfuhr im Jahre 1896,97 erklärt sich fast ganz aus dem Steigen der Einfuhr von Brotgetreide und Eisenbahnmaterialien (vgl. Anm. 2, S. 86). In beiden Jahren zeigt sich der Einfluß der Hungersnot sehr deutlich in dem starken Sinken der Einfuhr von Kupferwaren. Dieser Artikel wird von dem ärmsten Teil der indischen Bevölkerung, den Landarbeitern, hauptsächlich gekauft. In Zeiten der Hungersnot fällt deren Nachfrage nach kupfernem Hausgerät fort. Sie suchen vielmehr alles eben entbehrliche Hausgerät zu verkaufen, so daß der Markt für die Einfuhr von Kupferartikeln stark eingeengt wird. Daher sank die Einfuhr von Kupferwaren nach Menge und Wert wie folgt:

	Menge in Cwt.	Wert in Rs.
1895/96	471 824	20 899 350
1896/97	240 648	10 743 260
1897/98	322 348	14 209 690

(Tables rel. to the trade 1895/96—1899/1900, S. 10/11.)

gegenüber Silber ist, geht aus folgendem Vergleich der Preise in Kalkutta und Hongkong mit der Bewegung des Wechselkurses Hongkong hervor:

Jahr	Preise in Kalkutta am offenen Markte (Durchschnitt des Kalenderjahres)	Wechselkurs a/Hongkong im Durchschnitt des Kalenderjahres Rs. p. 100 Doll.	Preise in China Kalenderjahr in Dollars
1895	1410,50	191 1/4	766
1896	1304,51 ·/· 7,51%	181 ·/· 5,2%	739,25 ·/· 3,5%
1897	1045,21 ·/· 19,8 „	155 3/8 ·/· 14,4 „	706,70 ·/· 4,4 „

Der Preisfall in Kalkutta war also noch schärfer, als dem Sinken des Wechselkurses auf Hongkong entsprach. Es war also nicht nur nicht gelungen, durch Preiserhöhung in Hongkong die Werterhöhung der Rupie gegen Silber auf die Käufer in China abzuwälzen, sondern die Preise in China waren sogar noch gefallen, obwohl das Angebot von indischem Opium erheblich gesunken war. Aber noch immer waren die Preise in China über 21,2 % höher als 1892/93 (703 1/5 gegen 580 Doll.).

In dieser Zeit war der Wechselkurs der Rupie auf Hongkong um 31,8 % und die Preise in Kalkutta (1045,21 gegen 1218,12) um 14,201 % gesunken. Einen erheblichen Teil der seit dem 26. Juni 1893 erfolgten Wertsteigerung der indischen Valuta gegenüber dem Silber trug demnach allerdings der chinesische Käufer. Aber eben infolge dieses erheblichen Steigens der Preise für indisches Opium in China seit 1892/93 hatte sich der Absatzmarkt verengert, was schon darin zum Ausdruck kommt, daß die Ausfuhr von indischem Opium nach China, den Straits-Settlements und Cochinchina

von 74 550 Kisten im Jahre 1892/93
auf 54 955 „ „ „ 1897/98

gesunken war.

Die Konkurrenz des chinesischen Opiums (vergl. Review of the trade 1893/94—1897/98 J. A. Robertson S. 31) hatte sich verschärft eben infolge des Steigens der Preise für indisches Opium und gerade 1896/97 und 1897/98 machte sie sich sehr stark fühlbar.

Somit ist also in der Tat das Sinken des Wertes der

Ausfuhr nach den ostasiatischen Silberwährungsländern zu einem erheblichen Teil aus der Wertsteigerung der indischen Valuta gegen Silber zu erklären.

Daß es aber durchaus falsch ist, das Sinken des Wertes der Gesamtausfuhr Indiens an Waren in den Jahren 1896/97 und 1897/98 in erster Linie auf das Steigen der indischen Valuta zurückzuführen, erhellt aus folgender Tabelle VI, die

Tabelle VI

(Aus Tables rel. to the trade of British India 1895/96—1899/1900)

	1895/96	
	Menge	Wert in Rs.
Korngetreide	Cwt. 48 332 973	187 084 430
Indigo	„ 187 337	53 545 110
Kaffee	„ 290 902	21 223 730
Rohbaumwolle	„ 5 248 428	140 901 930
Leinsamen	„ 5 628 574	41 309 960
Erdnuß		7 492 950
	59 688 214	451 558 110

	1896/97	
	Menge	Wert in Rs.
Korngetreide	Cwt. 32 420 134	138 408 620
Indigo	„ 169 523	43 707 570
Kaffee	„ 210 797	21 981 910
Rohbaumwolle	„ 5 216 023	129 700 890
Leinsamen	„ 5 350 170	35 554 570
Erdnuß		3 243 400
	43 366 647	372 596 960

	1897/98	
	Menge	Wert in Rs.
Korngetreide	Cwt. 30 890 379	140 538 760
Indigo	„ 133 849	30 574 020
Kaffee	„ 225 008	15 850 390
Rohbaumwolle	„ 3 722 526	88 713 130
Leinsamen	„ 4 683 394	28 695 520
Erdnuß		2 864 800
	39 655 156	307 236 620

die Ausfuhr solcher Artikel nach Menge und Wert in diesen beiden Jahren mit der des Vorjahres vergleicht, bei denen infolge der Dürre die Herbst- und Frühjahrsernte entweder fast völlig fehlgeschlagen oder doch sehr ungünstig ausgefallen war. Vergleicht man das Sinken des Wertes der Ausfuhr dieser Artikel mit dem des Wertes der Gesamtausfuhr an Waren, so zeigt sich sofort, daß namentlich 1897/98 offenbar die Mißernte die Hauptursache des Sinkens der Gesamtausfuhr gewesen war.

Eine auf den ersten Blick äußerst auffallende Erscheinung ist die Bewegung der Edelmetalleinfuhr in den Jahren 1896/97 und 1897/98. Bisher hatte in Hungersnotjahren fast stets eine erhebliche Nettoausfuhr von Gold stattgefunden. Daß die Einfuhr von Silber in solchen Jahren nicht abzunehmen, sondern manchmal sogar noch zu steigen pflegte, erklärte sich daraus, daß aus den auf Seite 23 und 24 erwähnten Gründen die Wechselbanken in solchen Zeiten häufig gezwungen waren, in stärkerem Maße Silber zu importieren und ebenso unter Umständen auch auf Regierungsrechnung größere Silberimporte stattfanden. Beides konnte, resp. war in den Jahren 1896/97 und 1897/98 nicht geschehen. Trotzdem betrug die Nettoeinfuhr von Silber, die im Jahre 1895/96 65 822 220 Rs. betragen hatte, 1896/97 58 560 290 Rs. und 1897/98 84 734 810 Rs. Ganz analog bewegte sich die Ein- und Ausfuhr von Gold. Statt daß es zu einer Nettoausfuhr gekommen wäre, sank die Nettoeinfuhr — exkl. des in den indischen Minen produzierten Goldes — die 1895/96 einen Wert von 25 259 530 Rs. gehabt hatte, 1896/97 nur auf 22 910 380 Rs. und stieg 1897/98 auf 49 185 890 Rs. Also 1896/97 war ein nur geringes Sinken der Mehreinfuhr von Edelmetallen zu verzeichnen, und 1897/98 sogar ein sehr erhebliches Steigen, obwohl gerade in diesem Jahre die Hungersnot ihren Höhepunkt erreichte. Meines Erachtens läßt sich diese Erscheinung vielleicht mit auf folgende Weise erklären: Bei früheren Hungersnöten, z. B. noch bei der von 1876/78, kam es vor, daß in einzelnen Teilen Indiens, sagen wir in den Nordwestprovinzen, intensive Hungersnot herrschte und die Lebensmittelpreise auf das Doppelte und Dreifache stiegen, während in anderen Teilen, sagen wir in den südlichen oder

östlichen Provinzen, bei besonders reichen Ernten gleichzeitig ein erhebliches Sinken der Preise eintrat. Das war deshalb möglich, weil infolge der noch wenig entwickelten Eisenbahnverbindungen die Transportkosten vom Süden Indiens nach dem Norden oder vom Westen nach dem Osten noch so hoch waren, daß erst bei einem enormen Steigen der Preise in den Hungersnotdistrikten ein Teil des Ueberflusses aus entfernteren Gegenden mit überreicher Ernte den notleidenden Distrikten zugeführt werden konnte. So kam es vor, daß in den Provinzen mit reicher Ernte die bäuerliche Bevölkerung, d. h. der Teil der Bevölkerung, die irgend einen Besitztitel an Grund und Boden hat, — das Obereigentum an Grund und Boden beansprucht ja in Indien der Staat — unter dem starken Sinken der Preise litt resp. unter Umständen die über den eigenen bezw. den Bedarf der „Village Community" hinaus produzierten Ueberschüsse überhaupt nicht oder nur zu geringem Teil und zu sehr niedrigen Preisen verwerten konnte. Gerade diese bäuerlichen Klassen sind es aber, die ihren Verdienst in Silber, resp. bei größerer Wohlhabenheit zum Teil auch in Gold anzulegen pflegen (vergl. die Aussagen von Mac Finlay, Macdonald und anderer vor dem Währungskomitee von 1898/99).

Daher sank in früheren Jahren in Zeiten der Hungersnot einerseits die Kaufkraft der Bauern für Edelmetalle in den Hungersnotdistrikten auf ein Minimum herab oder sie sahen sich sogar gezwungen, Gold und Silber an die Edelmetallhändler zu verkaufen, die es dann zum Teil exportierten. Andererseits sank aber auch die Nachfrage nach Edelmetallen in den Distrikten mit reicher Ernte oder stieg wenigstens nicht. Das Resultat war dann ein Sinken der Mehreinfuhr von Silber — wenigstens soweit es zu industriellen Zwecken bestimmt war — und fast stets eine Mehrausfuhr von Gold über die Einfuhr hinaus.

Das war mit dem immer rascher fortschreitenden Bau von Eisenbahnen anders geworden.

Die dadurch bewirkte wirtschaftliche Annäherung selbst entfernter Distrikte hatte zur Folge, daß bei Mißernten in einem Teile Indiens und günstigen Ernten in anderen, wenn auch entfernten Provinzen, die Preise in den Hungersnotdistrikten

nicht so stark stiegen wie früher, die Intensität der Hungersnot also relativ abnahm, während in den Distrikten mit reicher Ernte die Preise nicht zu sinken brauchten, resp. sogar erheblich stiegen.

Das letztere war im Jahre 1897, abgesehen von kleineren Distrikten Indiens, in denen die Ernte verschiedener Getreidearten (Jawar, Gram, Bajra etc.) entweder eine normale oder sogar günstige war, in Birma der Fall, wo die bäuerliche Bevölkerung die Ueberschüsse ihrer günstigen Reisernte infolge der Hungersnot in anderen Teilen Indiens zu zeitweise um 30—40 % gestiegenen Preisen verwerten konnte. Die Kaufkraft der bäuerlichen Bevölkerung für Edelmetalle mußte in den Distrikten mit reicher Ernte also steigen, während sie in den notleidenden Distrikten infolge der gegen frühere Zeiten verringerten Intensität der Hungersnot relativ vielleicht weniger sank [1]).

Meines Erachtens wird man jedenfalls in der gestiegenen Kaufkraft eines Teiles der Bevölkerung des britisch-indischen Reiches eine der Ursachen der auffallenden Edelmetallbewegung der Jahre 1896/97 und 1897/98 erblicken dürfen [2]).

In Bezug auf Edelmetalle lag aber außerdem, namentlich für das Silber, noch ein besonderer Anreiz zur Einfuhr in dem enormen Sinken des in Rupien ausgedrückten Preises von Silber und Gold in Indien. Der Preis für Silber (100 Tolas) fiel in Bombay von 92 Rs. 9 1/12 a im März 1896 auf 83 Rs. 9 1/3 a im März 1897 und auf 71 Rs. 3 a im März 1898. Demgemäß fiel der Preis des Goldes für 100 touch (100 touch = ein tola = 180 grains fine) von 26 Rs. 6 a im März 1896 auf 25 Rs. 11 a im März 1897 und auf 24 Rs. 1 a im März 1898.

Es ist auch wahrscheinlich, daß die Edelmetallhändler in

---

[1]) Soweit diese wahrscheinliche Besserung im Jahre 1897 nicht durch die Verteuerung des Kredits und die Entwertung der Silberschmucksachen gegenüber der Rupie, wovon später noch die Rede sein wird, aufgewogen wurde.

[2]) Für 1897/98 kommt noch in Betracht, daß, da die Herbsternte 1897 gut ausfiel, die wirtschaftliche Lage der Bevölkerung auch in den notleidenden Distrikten sich in den letzten Monaten des Jahres 1897/98 erheblich gebessert hatte.

beiden Jahren, besonders 1897/98, Silber und Gold importierten in der Erwartung, daß der Wechselkurs der Rupie auf London später wieder sinken werde, und sie dann das importierte Edelmetall mit großem Gewinne würden verkaufen resp. wieder exportieren können.

Wir haben bisher nur die eine Seite des in einem Lande mit „freier" Valuta (siehe Einleitung) bestehenden Kausalzusammenhanges zwischen Wertbewegung der Valuta und Außenhandel betrachtet, nämlich die Wirkung der Valutabewegung, in unserem Falle eines Steigens der Valuta im Werte, auf den Ausfuhr- und Einfuhrhandel, somit die Gestaltung der Handelsbilanz des betreffenden Landes. Die Handelsbilanz wirkt aber als der wichtigste Teil der Zahlungsbilanz zurück auf die Wertbewegung der Valuta. Da muß es nun zunächst auffällig erscheinen, daß trotz des starken Sinkens der aus dem Warenverkehr mit dem Auslande für Indien entstehenden Guthaben im Jahre 1896/97 und trotz ihres noch stärkeren Sinkens im Jahre 1897/98, wozu in diesem Jahre dann noch das Steigen des Passivsaldos aus dem Edelmetallverkehr mit dem Ausland trat, der Wechselkurs der Rupie auf London seine Aufwärtsbewegung fast ununterbrochen fortsetzte, bis er im Januar 1898 zum ersten Male den Kurs von 16 d erreichte.

Diese Erscheinung wird erst verständlich, wenn wir einerseits feststellen, daß aus den finanziellen Maßnahmen, die die indische Regierung zur Bekämpfung der Hungersnot und Pest zu ergreifen gezwungen war, sich Momente ergaben, die eine temporäre Verbesserung eines wichtigen Teiles der indischen Zahlungsbilanz bewirkten, und daß andererseits sowohl im Jahre 1896, wie namentlich im Jahre 1897, der Ausgang währungspolitischer Kämpfe und Verhandlungen zwischen verschiedenen Staaten, und die Stellungnahme der indischen Regierung zu diesen Verhandlungen das Vertrauen des Auslandes in die schließliche Durchführung der indischen Währungsreform stärken mußte.

Schon im Juni 1896, als das Eintreten der Hungersnot vorauszusehen war, hatte die indische Regierung in Indien eine $3\frac{1}{2}$ %ige Rupienanleihe im Betrage von 30 Mill. Rupien, die zu einem Durchschnittskurse von 103 untergebracht wurde,

aufgenommen, da man mit einem starken Sinken der Einnahmen aus der Landsteuer infolge notwendiger Steuererlässe oder -nachlässe rechnen mußte. Jedoch bereits im November 1896 zeigte es sich, daß die Vermehrung der Kassenbestände um diese 30 Mill. Rupien nicht genügte, um einerseits den Ausfall an Steuereinnahmen, anderseits die Mehrausgaben für die von der Hungersnot betroffenen Distrikte und die Bekämpfung der Pest zu decken. Da die Lage des indischen Geldmarktes schon Anfang November sehr gespannt war — gegen Ende Oktober war der Diskont der Bank von Bengalen auf 7% gestiegen — so hätte die nochmalige Aufnahme einer Rupienanleihe wohl nur zu ungünstigem Kurse erfolgen können resp. die Geldknappkeit nur verschärft. Man entschloß sich daher im November, die Verkäufe von Council-Bills seitens des indischen Amtes einzuschränken und den Ausfall an Goldeinnahmen, soweit nötig, durch Goldanleihen zu decken. Auf diese Weise wurde eine größere Rupiensumme für in Indien zu leistende Ausgaben frei. Im ganzen wurden 1896/97 nur 15526547 £ gegen 17664492 £ im Vorjahr durch den Verkauf von Council-Bills erzielt. Zum ersten Male seit dem 13. Februar 1894 griff also die indische Regierung gegen ihr Programm wieder zu Gunsten des Wechselkurses auf London ein, d. h. zum Unterschiede von 1893 wurde sie durch die Tatsachen zu diesem Eingriffe gezwungen. Das geht am besten daraus hervor, daß 1893/94 gleichzeitig mit der fast völligen Suspendierung der Verkäufe von Council-Bills die Rupienbestände in den Regierungskassen stark angeschwollen waren, während jetzt trotz der Einschränkung dieser Verkäufe die Kassenbestände, besonders seit Beginn des Finanzjahres 1897/98 immer rapider sanken. Sie betrugen nach App. 1898 S. 150/51:

(Tabelle VII siehe S. 84)

Im übrigen aber zeigten sich dieselben Begleiterscheinungen dieser Maßregel wie 1893/94, nur daß im Jahre 1893/94 trotz der fast völligen Suspendierung der Verkäufe von Council-Bills der Wechselkurs der Rupie auf London weiter gesunken war, während er jetzt bei einer verhältnismäßig nur geringen Einschränkung derselben stieg. Die Banksätze der Bank von Bengalen stiegen im November 1896 auf

Tabelle VII

Am Ende jeden Monats	Rechnungsjahr 1893/94 Gesamtbestände der Regierungskassen in Mill. Rupien	Rechnungsjahr 1897/98 Gesamtbestände der Regierungskassen in Mill. Rupien
April . . .	133,1	124,1
Mai	139,5	118,0
Juni . . .	148,8	111,8
Juli	140,7	92,5
August . .	154,5	85,0
September .	166,8	76,2
Oktober . .	163,4	80,8
November .	152,4	80,7
Dezember .	182,7	99,7
Januar . .	238,0	129,5
Februar . .	250,2	141,5
März . . .	255,7	159,8

(App. 1898, S. 146 u. 150/1.)

8%, im Dezember auf 9 und 10%. Dabei zeigte sich schon im Dezember 1896, daß das seit November angewandte Mittel der Einschränkung der Verkäufe von Council-Bills nicht genügte, um für die Bekämpfung der Hungersnot und Pest die notwendigen Rupiensummen in Indien frei zu machen. Angesichts der Lage des Geldmarktes verbot sich eine neue Rupienanleihe von selbst, und eine völlige Einstellung des Verkaufs von Council-Bills hätte die Geldknappheit noch verschlimmern müssen. Die Regierung entschloß sich daher zur Anwendung eines Mittels, durch das nach ihrer theoretischen Ansicht allerdings ein ungünstiger Einfluß auf den Wert der Rupie ausgeübt werden mußte. Durch ein Gesetz vom 15. Dezember 1896 wurde nämlich die metallisch nicht gedeckte Reserve des Notendepartements von 80 auf 100 Mill. Rupien erhöht, der Geldumlauf also — zum zweiten Male seit Schließung der Münzstätten — um 20 Mill. Rupien vermehrt. Die Lage des Geldmarktes blieb jedoch trotz dieser Geldzufuhr eine kritische. Bis Ende Mai 1897 hielten sich die Banksätze der Bank von Bengalen ununterbrochen auf 10%. Selbst im Juni und Juli betrugen sie noch 9, 8 und 7%. Auch eine andere Erscheinung des Jahres 1893/94 wiederholte sich. Anscheinend begannen

wieder einzelne Banken und Private, je mehr sich der Wechselkurs der Rupie auf London dem Kurse von 16 d näherte, Kapital aus Indien zu remittieren — trotz des hohen Standes des Diskontos in Indien[1]). Das Mißtrauen in die Zukunft der Rupie war eben immer noch nicht geschwunden. Soweit ein solcher Kapitalabfluß stattfand, mußte das natürlich dem der indischen Valuta zunächst günstigen Moment der Einschränkung des Verkaufs von Council-Bills entgegenwirken. Dieses letztere der indischen Valuta günstige Moment wurde übrigens im Sommer 1897 noch erheblich verstärkt. Die Hungersnot erreichte in dieser Zeit ihren Höhepunkt und die Ausgaben begannen derartig zu wachsen, daß sich die bisher angewandten Mittel zur Bereitstellung der nötigen Rupiensummen als ungenügend erwiesen, besonders als seit Juli auch noch unvorhergesehene militärische Ausgaben eintraten. Es empörten sich verschiedene kleinere Stämme an der Nordwestgrenze, so daß militärische Expeditionen notwendig wurden. Noch einmal nahm die Regierung daher im August 1897 eine $3^1/_2$ %ige Rupienanleihe von 30 Mill. Rupien auf, die diesmal jedoch — ein Zeichen der noch immer gespannten Lage des Geldmarktes — nur zu einem Durchschnittskurse von $98^5/_{16}$ untergebracht wurde. Aber auch die Vermehrung der Kassenbestände durch diese Anleihe genügte nicht, denn Ende August 1897 schlossen sich die kriegerischsten und zahlreichsten der Stämme an der Nordwestgrenze, die Afridis und Orakzais, dem Aufstande an. Es mußte eine große Expedition von über 30000 Mann aufgeboten werden, um den Aufstand niederzuwerfen, was erst im Februar 1898 gelang. Die Ausgaben für das Expeditionskorps in Verbindung mit den immer noch fortdauernden Ausgaben für die Bekämpfung der Hungersnot ließen die Bestände der Regierungskassen derartig zusammenschrumpfen, daß man sich genötigt sah, den Verkauf von Council-Bills gänzlich einzustellen und die Aus-

[1]) In einem Geschäftsbericht der Agra-Bank (Prot. 1898 qu. 1815) heißt es: „Aus der Bilanz ist zu ersehen, daß am 31. Dez. 1896 die Hälfte des Bankkapitals in Sterling konvertiert war. Das Direktorium ist in der angenehmen Lage, mitteilen zu können, daß auch die Konvertierung der verbleibenden Hälfte während des laufenden Halbjahres gesichert ist.

gaben in London durch Goldanleihen zu decken. Am 8. September 1897 kündigte der Staatssekretär für Indien an, daß er bis auf weiteres keine Council-Bills mehr abgeben könne. Doch selbst diese völlige Einstellung der Verkäufe von Council-Bills genügte nicht, sondern es trat der bisher ganz unbekannte Fall ein, daß die indische Regierung als Verkäufer von Sterlingwechseln auf das indische Amt in London auftrat und das Rupienäquivalent von 1 Mill. £ dem Markte entzog[1]). Alles das waren natürlich Momente, die im günstigen Sinne auf die augenblickliche Zahlungsbilanz Indiens und damit den Wechselkurs auf London einwirken mußten[2]). Die Stimmung in Indien für die Valutareform hatte aber angesichts des Umstandes, daß das Steigen des Wechselkurses der Rupie zusammenfiel mit einer äußerst ungünstigen wirtschaftlichen Gesamtlage Indiens, bedeutend nachgelassen. Man war geneigt, die Krisis auf dem Geldmarkt hauptsächlich auf die durch das Schließen der Münzstätten bewirkte Kontraktion des Rupienumlaufs zurückzuführen und das Daniederliegen des Ausfuhrhandels in erster Linie dem Steigen der indischen Valuta im Werte gegen Gold und Silber zur Last zu legen.

[1]) Report. 1898.

[2]) Außerdem ist noch ein neues günstiges Moment zu erwähnen. Sowohl 1896/97 wie 1897/98 fanden seitens einiger Eisenbahngesellschaften erhebliche Kapitalaufnahmen in London zwecks Ausbau von Eisenbahnlinien resp. Anlegung neuer Strecken statt. Das in London aufgenommene Kapital wandert aber zum größten Teil in Form von in England oder Deutschland (Maffei in München lieferte verschiedentlich Maschinen für Indien) angekauftem Eisenbahnmaterial, Lokomotiven, Schienen, Waggons etc. nach Indien.

Um einen großen Teil des Wertes der 1896/97 und 1897/98 besonders stark gestiegenen Einfuhr solcher Materialien,

1895/96	15 205 840	Rs.
1896/97	25 585 980	„
1897/98	27 585 510	„

erscheint daher der aus dem Warenverkehr mit dem Ausland für Indien verfügbar gewordene Ueberschuß für die Jahre 1896/97, 1897/98 zu gering!

b) Die amerikanisch-französischen Vorschläge zur Wiedereröffnung der indischen Münzstätten. Die Stellungnahme der indischen Regierung. Kreditkrisis in der Exportsaison 1898

So lagen die Dinge in Indien, als die indische Regierung vor die entscheidende Frage gestellt wurde, ob sie an der Durchführung der Valutareform festhalten oder unter gewissen Bedingungen ihre Münzstätten dem Silber wieder öffnen wolle.

In den Vereinigten Staaten hatte nämlich inzwischen die namentlich im Senat mächtige Gruppe der Silberinteressenten es durchgesetzt, daß der neugewählte Präsident Mac Kinley sich auf einen Antrag des Senators Wolcott einließ, noch einmal den Versuch zu einer internationalen Einigung über Maßregeln zur Hebung des Silberpreises zu machen. Wolcott knüpfte zunächst Unterhandlungen mit Frankreich an, als deren Resultat er am 15. Juli 1897 der englischen Regierung einen Plan vorlegte, in welchem besonders bemerkenswert ist, daß man den Versuch, England selbst zur Annahme der Doppelwährung zu bewegen, gar nicht mehr machte. Die Vorschläge waren kurz folgende:

Die Vereinigten Staaten und Frankreich erklären sich bereit, ihre Münzstätten der unbeschränkten Privatsilberprägung zu öffnen unter Zugrundelegung eines Wertverhältnisses von 1 zu 15½, falls andere Länder sich bereit fänden, diese Maßregel durch vermehrten Gebrauch des Silbers zu Münzzwecken zu unterstützen. Als Hauptbedingung wurde aufgestellt, daß England die indische Regierung veranlassen solle, ihre Münzstätten der unbeschränkten Privatsilberprägung wieder zu öffnen. Neben dieser Hauptforderung treten die anderen an Bedeutung zurück. Sie gehen alle darauf hinaus, einen vermehrten Gebrauch des Silbers zu Münzzwecken herbeizuführen. Die Bank von England solle von dem ihr nach der Peelsakte zustehenden Rechte, ⅕ ihres Metallvorrats in Silber zu halten, Gebrauch machen. Die Prägung von Rupien solle auch in den englischen Münzstätten ermöglicht werden. Ferner solle die gesetzliche Zahlkraft der englischen Silbermünzen von

2 auf 10 £ erhöht werden, und die englische Regierung sich verpflichten, jährlich eine noch näher zu vereinbarende Menge von Silber anzukaufen und auszuprägen oder auf Grund desselben 20-Schillingnoten auszugeben (also eine Art englische Sherman-Bill). Die Bewilligung dieser letzteren Forderung hätte England allerdings gefährlich werden können. Es schien zunächst, als sei man innerhalb der englischen Regierung zu einem Entgegenkommen gegenüber den Vorschlägen der Vereinigten Staaten bereit, da namentlich die bimetallistischen Baumwollindustriellen ihren Einfluß in dieser Richtung geltend machten. Auch erklärten sich die Leiter der Bank von England bereit, unter der Voraussetzung, daß Frankreich und die Vereinigten Staaten ihre Münzstätten der unbeschränkten Privatsilberprägung öffneten, von dem Rechte, 1/5 ihres Metallvorrats in Silber zu halten, Gebrauch zu machen. Die Aufnahme jedoch, die dieses letztere Zugeständnis in der City fand, war derartig, daß von vornherein klar wurde, es werde der englischen Regierung nicht möglich sein, Zugeständnisse betreffend die englische Währung zu machen. Gleich nach Bekanntwerden der entgegenkommenden Haltung der Bank von England sandten nämlich die tonangebenden Finanz- und Börsenkreise Londons scharfe Proteste an die englische Regierung „gegen jedes Experimentieren mit der englischen Währung“ [1]). Da sich jedoch die englische Regierung gegenüber den Baumwollindustriellen Lancashires nicht das Odium einer direkten Ablehnung der Vorschläge der Vereinigten Staaten und Frankreichs zuziehen wollte, so überließ sie der indischen Regierung die Entscheidung der Vorfrage, ob sie geneigt sei, die Münzstätten wieder zu öffnen (am 5. August). Man war überall aufs äußerste gespannt auf die Antwort der indischen Regierung. Vielfach hegte man die Hoffnung, daß sie sich zu diesem Schritte entschließen werde. Man erinnerte sich daran, daß noch auf der Brüsseler Konferenz von 1892 die Vertreter der indischen Regierung am eifrigsten bimetallistische Ansichten

---

[1]) Die Angaben sind dem „Economist“ entnommen. Die folgende Darstellung beruht auf der in der Quellenübersicht unter 9 aufgeführten offiziellen Veröffentlichung.

vertreten hatten, und daß in dem Gutachten Barbours für die Einführung der Goldwährung in Indien diese nur als das kleinere Uebel gegenüber dem bestehenden Zustande bezeichnet, während als bester Ausweg der internationale Bimetallismus gepriesen war. Bedenkt man ferner, daß die vorgeschlagene Vereinbarung, falls mit Erfolg durchgeführt, ein fast völliges Wegfallen der Rubrik „exchange" aus dem indischen Budget zur Folge haben mußte[1]), was gerade in der damaligen schwierigen finanziellen Lage der indischen Regierung als besonders vorteilhaft erscheinen mußte, und daß in letzter Zeit in Indien infolge der schlechten wirtschaftlichen Lage die Strömung für Wiederöffnung der Münzstätten für das Silber erstarkt war, so waren diese Hoffnungen nicht unbegründet.

Am 16. September 1897 lief die sehr ausführliche Antwort der indischen Regierung auf die gemachten Vorschläge ein. Sie fiel schroff ablehnend aus.

Bei Begründung ihrer ablehnenden Haltung geht die indische Regierung von drei Fragen aus:

1. Was wird für Indien die Folge sein, wenn es gelingt, den Silberpreis auf 60 d zu heben?

2. Was würde die Folge für Indien sein, wenn nach kurzem Erfolge der Preis des Silbers am Weltmarkt wieder zu sinken beginnt, und wer trägt das Hauptrisiko an dem Experiment?

3. Ist ein dauernder Erfolg wahrscheinlich?

Die erste Frage wird etwa folgendermassen beantwortet. Im Falle des Gelingens des Experimentes werde allerdings zunächst eine günstige Folge für die Finanzlage der indischen Regierung eintreten: Die Rubrik „exchange" werde fast vollkommen wegfallen. Aber das plötzliche starke Steigen der indischen Valuta müsse zunächst eine völlige Lähmung des Handels zur Folge haben, die sich sehr bald in einem Sinken der Eisenbahneinnahmen fühlbar machen werde. Die enorme

---

[1]) Bei dem einem Wertverhältnisse von 1 : 15½ entsprechenden Silberpreise von . . . . . 60,84 d
ist der Metallwert der Rupie + Schlagschatz . . . . . 23,164 d
hierzu Zinsen (21 Tage 6% p. a.), 0,081 d + 1¼ % Versendungskosten: 0,290 d = ... 0,371 d
Der Silberpunkt des Wechselkurses auf London wäre also . . 23,535 d

Wertsteigerung der Rupie müsse außerdem ein sehr starkes Sinken der Warenpreise in Indien bewirken. Das werde sich sehr bald in einem Rückgange der Einnahmen aus verschiedenen Steuerquellen äußern. Wenn auch die Einnahmen aus der Landsteuer zunächst durch das Sinken der Preise noch nicht berührt werden könnten, so müsse sich doch der Druck dieser Steuer so verschärfen, daß die indische Landwirtschaft in ihrer Entwicklung dadurch auf das schwerste geschädigt werden würde. Sobald aber ein größerer Teil des Landes neu zur Landsteuer veranlagt sei, werde der durch Wegfallen der Rubrik „exchange“ erzielte finanzielle Vorteil durch ein starkes Sinken der Einnahmen aus dieser Steuer zum großen Teil wieder wettgemacht werden. Das würden also nach Ansicht der indischen Regierung die Folgen sein, wenn das Experiment glückte. Eine noch bei weitem schädlichere Wirkung würde aber, so wird ausgeführt, für die indische Volkswirtschaft und Staatswirtschaft eintreten, falls nach einem temporären Steigen auf 60 d der Silberpreis am Weltmarkt doch wieder sinken sollte. Dann würde die indische Volkswirtschaft noch einmal die schädlichen Folgen einer heftigen Preisrevolution tragen müssen und der Staat in die ärgsten finanziellen Schwierigkeiten verwickelt werden. Dabei trage Indien eigentlich allein das ganze Risiko des von Frankreich und den Vereinigten Staaten vorgeschlagenen Währungsexperimentes. Wenn in einem dieser beiden letzteren Staaten das Gold in stärkerem Masse abzuströmen beginnen würde, so hätten es beide Staaten in der Hand, Vorkehrungen dagegen zu treffen. Es sei kaum denkbar, daß Frankreich oder die Vereinigten Staaten bei gefahrdrohendem Schwinden ihres Goldvorrates keine Maßregeln dagegen ergreifen würden. Vielleicht würden sie in einem solchen Falle von dem Vertrage zurücktreten und ihre Münzstätten für das Silber wieder schließen. Jedenfalls stehe beiden Staaten diese Möglichkeit immer offen. Indien dagegen habe, nachdem es einmal seine Münzstätten dem Silber wieder geöffnet habe, kein Mittel, sich gegen die Folgen eines Mißlingens der Pläne zu sichern. Es würde beim Scheitern des Experimentes rettungslos in die schwerste wirtschaftliche und finanzielle Krisis geraten. Ein nochmaliger Versuch, wie 1893

durch Schließung der Münzstätten den Uebergang zur Goldwährung vorzubereiten, würde dann unmöglich sein. Man könne den handel- und gewerbetreibenden Klassen Indiens nicht zumuten, noch einmal die schweren Schädigungen und Gefahren eines solchen Uebergangsstadiums zu tragen. „Es ist notwendig, daß voll und klar erkannt wird, daß Indien, wenn es einmal an den vorgeschlagenen Maßregeln sich beteiligt, von dem Erfolg dieser Maßregeln als dem einzigen Mittel, die gewünschte Stabilität des Goldwerts der Rupie herzustellen, völlig abhängig wird. Wenn sie mißlingen sollten, muß Indien darauf gefaßt sein, dauernd die Silberwährung zu behalten und alle zugestandenermassen damit verknüpften Nachteile zu tragen."

Abgesehen davon aber, daß das Risiko hauptsächlich von Indien getragen würde, seien die Erfolgaussichten des Experiments äußerst geringe und zwar hauptsächlich, weil England sich nicht im bimetallistischen Sinne beteiligen wolle. Es bestehe bei der großen Differenz zwischen der Marktrelation von Gold und Silber — diese war in der zweiten Hälfte des Septembers 1897 1 zu 36,92 — und dem vorgeschlagenen Wertverhältnis von 1 zu 15½ die Gefahr, daß, bevor der Silberpreis 60 d erreicht habe, Frankreich und die Vereinigten Staaten den größeren Teil ihres Goldvorrats verlieren würden, und wenn dann auch nur eine der beiden Mächte der Ausfuhr von Gold die geringsten Hindernisse in den Weg lege, so sei das genügend, um den ganzen Plan zum Scheitern zu bringen. Außerdem wird auf die Gefahr aufmerksam gemacht, daß Frankreich oder die Vereinigten Staaten infolge kriegerischer Verwicklungen zeitweise in Papiergeldwirtschaft verfallen könnten, womit dann das Uebereinkommen von selbst hinfällig würde. Gegenüber allen diesen geschilderten Gefahren sei der Nachteil der bestehenden indischen Währungsverhältnisse, der hauptsächlich in der Werterhöhung der Rupie über ihren Metallwert bestehe, als sehr gering anzuschlagen. „Wir empfehlen daher Eurer Lordschaft", so heißt es am Schluß dieser wichtigen Depesche, „dringend, die von Frankreich und den Vereinigten Staaten gewünschten Maßnahmen abzulehnen. Unsere einmütige und entschiedene Ansicht ist, daß eine

Wiedereröffnung der Münzstätten als Teilmaßnahme der vorgeschlagenen Maßregeln im höchsten Grade unklug sein würde, besonders zu einer Zeit, da wir aller Wahrscheinlichkeit nach dem Ziel der Erreichung eines stabilen Wechselkurses nahe sind und zwar vermöge unserer eigenen isolierten und unabhängigen Aktion."

Diese Depesche der indischen Regierung bildet einen Wendepunkt in der Geschichte der bimetallistischen Bestrebungen. Seitdem die indische Regierung endgültig ihren festen Entschluß kundgegeben hat, dem Bimetallismus den Rücken zu kehren, hat die bimetallistische Agitation wenigtens bis zur Gegenwart keinen irgendwie nennenswerten Aufschwung, geschweige denn Erfolg zu verzeichnen gehabt.

Der englischen Regierung kam diese ablehnende Haltung der indischen Regierung vielleicht nicht unerwünscht. Da seitens Frankreichs und der Vereinigten Staaten die Wiederöffnung der indischen Münzstätten als die Vorbedingung aller weiteren Maßnahmen bezeichnet worden war, so wurde die englische Regierung durch die ablehnende Haltung der indischen der unangenehmen Notwendigkeit überhoben, die von Frankreich und den Vereinigten Staaten geforderten, die englische Währung berührenden Zugeständnisse ablehnen zu müssen. Bei dem schon geschilderten scharfen Widerstand der Finanzwelt Londons war ein Entgegenkommen gegenüber diesen Forderungen vollkommen ausgeschlossen, und außerdem war man ja auch durch das Wahlversprechen von 1895 gebunden. Infolge der Antwort der indischen Regierung konnte man jetzt aber dem bimetallistischen Lancashire gegenüber das Odium der Schuld an dem Scheitern der Pläne der Vereinigten Staaten und Frankreichs auf die indische Regierung abwälzen. Am 19. Oktober teilte Lord Salisbury den Unterhändlern der beiden Staaten die Entschließung der indischen Regierung mit, zugleich mit der Erklärung, daß er die darin angeführten Gründe derselben anerkennen müsse. Daraufhin wurden die Unterhandlungen sofort abgebrochen.

Es hätte für die indische Regierung in der Tat ein großer Optimismus dazu gehört, sich auf die Vorschläge Wolcotts ein-

zulassen, denn ein dauernder Erfolg der vorgeschlagenen Maßnahmen war sicher ausgeschlossen, so lange England nicht in bimetallistischem Sinne mitwirkte. Und was die Befürchtung eines bei dem sehr wohl möglichen temporären Erfolg der Maßnahmen eintretenden Sinkens der Preise in Indien betrifft, so war auch diese durchaus berechtigt. Ein solches Sinken hätte nämlich nur dann nicht einzutreten brauchen, wenn sofort entsprechend dem gestiegenen Silberpreise die in Gold ausgedrückten Warenpreise am Weltmarkt gestiegen wären. Ein sofortiges Steigen der Warenpreise am Weltmarkt infolge vermehrter Masse der als Geld dienenden Edelmetalle war aber — das mußte selbst von den Bimetallisten angesichts der bisher gemachten Erfahrungen zugegeben werden — zum mindesten höchst unwahrscheinlich. Indien hatte daher selbst dann, wenn ein allmähliches Steigen der Warenpreise am Weltmarkt eintrat, mit ziemlicher Sicherheit eine Preisrevolution zu erwarten.

Die starke Betonung der schädigenden Wirkungen eines Steigens des Goldwerts der Rupie bis auf ca. 24 d für den indischen Ausfuhrhandel — und zwar kommt hier natürlich nur der Ausfuhrhandel nach Goldwährungsländern in Betracht und der Ausfuhrhandel nach Silberwährungsländern in Artikeln, in denen Indien mit Konkurrenten aus Goldwährungsländern zu kämpfen hatte, z. B. Baumwollindustrieartikel — war für den Augenblick ein sehr geschickt gewähltes Motiv gegen die Währungsvorschläge der Vereinigten Staaten und Frankreichs. Die Freunde der Wiedereröffnung der indischen Münzstätten in Indien wünschten ja gerade den nach ihrer Ansicht verlorenen Vorteil einer entwerteten, vielmehr sich weiter entwertenden Valuta auf den Märkten der Goldwährungsländer gegenüber den Produzenten dieser Länder durch diese Wiedereröffnung zurück zu gewinnen, und waren für eine Rückkehr zur Silberwährung mit der Aussicht auf ein Steigen der indischen Valuta gegen Gold durchaus nicht begeistert. Dieses Steigen war es ja gerade, worauf sich ihre Hauptangriffe richteten. Im allgemeinen scheint denn auch die Antwort der indischen Regierung in Indien beifällig aufgenommen worden zu sein. Dagegen war man in Handelskreisen vielfach der Ansicht, daß

die in der Depesche vom 16. September ausgedrückte Hoffnung auf eine baldige Erreichung und Festhaltung des Wechselkurses von 16 d und damit Beendigung des Uebergangsstadiums zu optimistisch sei. In der Tat trat ein geringes Sinken des Wechselkurses der Rupie auf London ein. Am 15. Dezember betrug er $14^{15}/_{16}$ d. Inzwischen hatte sich jedoch die wirtschaftliche Lage Indiens gebessert. Die Hungersnot hatte ihren Höhepunkt überschritten, die Pest in Bombay war nahezu erloschen, und ebenso lag der Aufstand an der Nordwestgrenze in den letzten Zuckungen. Die Ansprüche an die Regierungskassen wurden infolgedessen geringer. Daher konnte der Staatssekretär am 22. Dezember die Verkäufe von Council-Bills wieder in gewohntem Umfange aufnehmen. Während aber, wie wir sahen, im Februar 1894 bei Wiederaufnahme dieser Verkäufe der indische Wechselkurs auf London sofort zu sinken begonnen hatte, trat jetzt sogar ein weiteres Steigen desselben ein. In einer anderen Beziehung aber entwickelten sich auch im Frühjahr 1898 die Verhältnisse durchaus ähnlich wie im Frühjahr 1894. Schon im Dezember kündigte sich eine nahende Geldkrisis an. Die Zinssätze der Bank von Bengalen stiegen von 6% am 16. Dezember bis auf 9% am 30. Dezember. Für Indiens Handel und Industrie, die sich eben erst von ihrem Daniederliegen infolge Hungersnot und Pest zu erholen begannen, war das Eintreten der Krisis auf dem Geldmarkte gerade in diesem Zeitpunkte äußerst schädlich. Es mehrten sich daher schon im Dezember die Stimmen, die eine währungspolitische Aktion der indischen Regierung zur Beendigung des Uebergangsstadiums der indischen Währung verlangten. Am 22. Dezember 1897 richtete die Handelskammer von Madras an die indische Regierung ein Schreiben, worin sie zunächst ihr vollkommenes Einverständnis mit der Ablehnung der Vorschläge Wolcotts ausspricht. Sie lege aber Wert darauf, daß der bestehende Zustand der indischen Währung, der mit häufigen Schwankungen der Wechselkurse und Störungen des Geldmarktes verknüpft sei, möglichst bald beendigt werde. Der legitime Handel wünsche nichts sehnlicher als die endliche Herstellung eines stabilen Wechselkurses zwischen London und Indien. Die Erfahrung habe aber in dieser Beziehung bis jetzt

die Erfolglosigkeit der Politik des Abwartens gezeigt. Trotzdem 4 Jahre seit der Schließung der Münzstätten verflossen seien, sei der Zweck, nämlich das Einströmen von Gold in die durch Kontraktion geschaffene Lücke des Rupienumlaufes (!) nicht erreicht. Die Regierung müsse positive Maßnahmen zur Einführung der Goldwährung ergreifen. Es sei aber erwünscht, daß etwaige Pläne dieser Art vorher zur öffentlichen Diskussion gestellt würden. Bald nach Eingang dieser Resolution schien es jedoch, als sollte die Politik des Abwartens Erfolg haben. Am 12. Januar 1898 erreichte der Wechselkurs der Rupie auf London den Satz von 16 d, ja stieg sogar zeitweise bis nahe an den Goldpunkt. Aber so oft er sich diesem näherte, trat stets sofort wieder ein geringer Rückgang ein, so daß es nicht zu einer Goldeinlieferung an den Regierungskassen kommen konnte. Es fehlte eben noch das Vertrauen in die dauernde Aufrechterhaltung des Wechselkurses von 16 d, und dieses mangelnde Vertrauen war jedenfalls der Hauptgrund, weshalb die schon im Dezember 1897 eingetretene starke Spannung auf dem Geldmarkt im Januar 1898 zu einer förmlichen Kreditkrisis wurde. Der offizielle Zinsfuß der Bank von Bengalen stieg im Januar 1898 auf 11%, im Februar auf 12% und hielt sich auf dieser Höhe bis Ende April 1898, dann auf 11% bis Anfang Juni und betrug noch Ende Juli 8%. Dabei waren diese Sätze gerade in der aktivsten Zeit der Exportsaison durchaus nominelle, wie später noch näher gezeigt werden wird. Seit Januar 1898 drängte man angesichts dieser Verhältnisse die indische Regierung zu positiven Maßnahmen zur Abhilfe, resp. endgültigen Einführung der Goldwährung. Die Regierung entschloß sich daher durch Erlaß eines Gesetzes (abgedruckt App. 1898 S. 34/35) vom 21. Januar 1898 zu dem Versuch, die Lage des Geldmarktes zu erleichtern. Dieses Gesetz ermächtigte den Staatssekretär für Indien, gegen bei ihm eingezahltes Gold Wechsel auf die Kassen des Notendepartements in Kalkutta, Madras und Bombay zu trassieren, die dafür Noten ausgeben sollten. Das so eingezahlte Gold sollte gesondert von den übrigen Beständen des „Home treasury“ als Deckung für die ausgegebenen Noten gehalten werden. Der Wechselkurs sollte 7,53344 grains Feingold per Rupie

sein „unter Hinzufügung“, wie es in dem Gesetze heißt, „von so viel Feingold mehr, als der Staatssekretär von Zeit zu Zeit für genügend hält, um alle Kosten der Goldversendung nach Indien zu decken“. Auf Grund dieses Gesetzes erließ der Staatssekretär am 21. Januar eine Bekanntmachung, daß er bis auf weiteres bereit sei, Kabelüberweisungen auf Kalkutta, Madras und Bombay zum Kurse von $16^{5}/_{32}$ d zu verkaufen. Da aber das Vertrauen in die dauernde Aufrechterhaltung des Wechselkurses von 16 d per Rupie offenbar noch fehlte, so blieb dieses Gesetz zunächst ein toter Buchstabe, und infolgedessen blieb die erwartete Erleichterung des Geldmarktes aus. Angesichts der Unwirksamkeit dieses Gesetzes begann die Strömung in Indien, die eine Beendigung des bestehenden Zustandes der Währung verlangte, immer stärker zu werden. Fast allgemein führte man die Kreditkrisis in der Hauptsache auf die durch Einstellung der Silberprägung bewirkte Kontraktion des Rupienumlaufs zurück, und vielfach wurde die indische Regierung direkt beschuldigt, daß sie durch die Handhabung ihrer Kassenbestände die Kreditkrisis mit Absicht heraufbeschworen habe, um auf diese Weise Gold in den Geldumlauf förmlich hineinzuzwingen. Während man allgemein der Ansicht war, daß unbedingt etwas geschehen müsse, um den bestehenden Zustand zu beseitigen, platzten über das Wie der Abhilfe die Meinungen schroff aufeinander. Während von den einen die Rückkehr zur Silberwährung als der beste Ausweg aus allen Schwierigkeiten empfohlen wurde, empfahlen die anderen möglichste Beschleunigung der Durchführung der Goldwährung, besonders gesetzliche Garantie der Umtauschbarkeit der Rupie in Gold zu einem gesetzlich festgelegten Wertverhältnisse als das beste Heilmittel. Die verschiedensten zum Teil abenteuerlichsten Pläne darüber, welcher Art die indische Goldwährung sein und wie sie durchgeführt werden sollte, tauchten auf und wurden lebhaft diskutiert. Am besten spiegeln sich die Meinungen über den damals herrschenden Zustand der indischen Währung und die Mittel zur Abhilfe in den vielen Eingaben von öffentlichen Körperschaften wider, mit denen seit Januar 1898 die indische Regierung bestürmt wurde. Besonders die Handelskammern beeilten sich, in der für die

Handelsinteressen so wichtigen Währungsfrage Stellung zu nehmen. Die Handelskammer von Madras hatte sich, wie wir gesehen, schon am 22. Dezember für die Goldwährung ausgesprochen, ohne jedoch sich über Einzelheiten ihrer Durchführung auszulassen. In einer Eingabe vom 29. Januar 1898 sprach sich die Handelskammer von Bengalen ebenfalls für die Durchführung der Goldwährung aus und empfahl gleichzeitig der Regierung einen später noch näher zu erörternden Plan Mr. Lindsays, der die Herstellung eines stabilen Wechselkurses zwischen London und Indien ohne Goldgeldumlauf zum Ziele hatte, zur Annahme. Auch die Furcht vor der Silbereinfuhr kehrte in dieser Eingabe wieder. Die Kammer befürwortete nämlich zur Beschränkung derselben die Einführung eines Wertzolles mit wechselnder Skala, d. h. nichts anderes, als den Versuch, den in Rupien ausgedrückten Preis des Silbers in Indien stabil zu machen (!). Interessant ist, was über die Wahl des Wertverhältnisses zwischen Rupie und Gold in der Eingabe gesagt wird: „Die Kammer übersieht nicht die Tatsache, daß die indischen Produzenten im Wettbewerb mit ihren Konkurrenten aus Silberwährungsländern durch die Fixierung des Wechselkurses auf 16 d schwer geschädigt werden, aber es scheint nicht innerhalb der praktisch-politischen Möglichkeit zu liegen, den Versuch zur Fixierung eines niedrigeren Goldwertes der Rupie zu machen. Die Kammer ist nach reiflicher Erwägung zu der Ansicht gekommen, daß die Vorteile, die ein stabiler Wechselkurs Indien als Ganzem gewährt, bei weitem die überwiegen, die einzelne Produzenten von einer schwankenden, aber gelegentlich niedrigeren Valuta erhalten.“ Es fehlte jedoch auch nicht an Stimmen, die die Rückkehr zur Silberwährung als den besten Ausweg aus den bestehenden Schwierigkeiten verlangten. Vor allem waren es die in der „United Planters Association of Southern India“ verbündeten Tee- und Kaffeeplantagenbesitzer, die sich energisch gegen die Goldwährung aussprachen, ebenso, wie sie schon vor dem 26. Juni 1893 am heftigsten[1]) gegen die Schließung der Münzstätten prote-

[1]) Papers relat. to Changes in the Indian Currency System, Simla 1893, S. 65/67.

stiert hatten. Sie erklärten, durch die Werterhöhung der Rupie über ihren Metallwert gegenüber den Produzenten aus Silberwährungsländern auf das schwerste geschädigt zu sein und verlangten in einer Eingabe vom 14. Februar 1898[1]) die Wiedereröffnung der Münzstätten für das Silber. Dadurch würden die produktiven Interessen Indiens so sehr gefördert werden, daß seine finanziellen Verluste bei Deckung der Goldverbindlichkeiten mehr als ausgeglichen werden würden. Sollten aber neue Steuern notwendig werden, so seien sie bereit, lieber einen direkten Ausfuhrzoll zu tragen als den bestehenden Zustand. Eine Art Mittelstellung zwischen den Anhängern der Goldwährung und der Silberwährung nahm die Handelskammer von Bombay in einer Eingabe vom 2. März ein[1]). Sie erklärt sich weder für Durchführung der Goldwährung noch für Wiedereröffnung der Münzstätten für das Silber, dagegen ist sie der Meinung, die ja überhaupt in Indien ganz allgemein war, daß dem bestehenden Zustand der indischen Währung auf jeden Fall ein Ende gemacht werden müsse, denn bei Fortdauer dieses Zustandes sei die chronische Wiederkehr von schweren Krisen auf dem Geldmarkt zu befürchten. Der Gedanke, der der Politik von 1893 zu Grunde liege, sei der gewesen, das Einströmen von Gold zum Wechselkurse von 16 d per Rupie in die durch Kontraktion geschaffene Lücke des Geldumlaufs zu bewirken. Diese Hoffnung habe sich nicht erfüllt. Nur die Kontraktion des Rupienumlaufs, nicht die erwartete Folge sei eingetreten, und gerade der durch die Kontraktion bewirkte Mangel an Rupien trage die Hauptschuld an der gegenwärtigen Krisis auf dem Geldmarkte. Jeder Versuch, unter dem bestehenden Zustand der Währung eine Goldreserve — ohne Goldanleihen — anzusammeln, werde höchstwahrscheinlich scheitern. Wenn er gelingen sollte, so würde das wieder nur auf Kosten des Handels geschehen können, denn es sei nur möglich durch eine weitere künstliche Einschränkung des Geldumlaufs, die natürlich zu einer Verschärfung der Kreditkrisis führen müsse. Nur so lange der dadurch be-

[1]) Correspondence resp. the Proposals of Currency made by the Government of India, London 1898, S. 23, 25/27.

wirkte enorm hohe Diskont sich halte, könne der Wechselkurs unter dem herrschenden Währungszustande auf 16 d gehalten werden. Es seien nur zwei Auswege aus den bestehenden Schwierigkeiten möglich, entweder die Einführung der Goldwährung, und zwar basiert auf der gesetzlich gewährleisteten Umtauschbarkeit der Rupie in Gold, oder die Rückkehr zur Silberwährung. Welcher von beiden Wegen der richtigere sei, wolle die Kammer nicht entscheiden. Aber sie protestiere mit allem Nachdruck dagegen, daß seitens der Regierung irgendwelche Maßregeln ergriffen würden, ohne daß vorher eine eingehende Enquete veranstaltet werde, nicht nur über die Frage nach dem Wie der Goldwährung, sondern auch darüber, ob die Rückkehr zur Silberwährung vorteilhafter sei als der definitive Uebergang zur Goldwährung. Dieser scharfe Protest erklärt sich daraus, daß bekannt geworden war, daß innerhalb der indischen Regierung seit einiger Zeit an einem Plan zur Einführung der Goldwährung gearbeitet wurde, und daß die Absicht bestand, diesen Plan möglichst rasch, und ohne vorher eine Enquete zu veranstalten, zum Gesetze zu erheben. Am 3. März sandte die indische Regierung denn auch ein Schreiben an den Staatssekretär für Indien, in dem die von ihr ausgearbeiteten Vorschläge zur Einführung der Goldwährung ausführlich entwickelt wurden.

c) Die Vorschläge der indischen Regierung zur Durchführung der Goldwährung

Die Vorschläge der indischen Regierung sind auf einer theoretischen Grundlage aufgebaut, die gleich am Anfang des Schreibens sich in den Worten ausdrückt: „Die Erfahrungen, die wir seit 1893 gemacht haben, haben eines der wichtigsten Axiome, auf dem die Gesetzgebung von 1893 beruhte, das aber zu jener Zeit bestritten wurde, außer jeden Zweifel gestellt, nämlich das Axiom, daß eine Kontraktion der umlaufenden Menge unseres Silbergeldes im Verhältnis zu der Nachfrage des Handels nach diesem Gelde die direkte Wirkung hat, den Tauschwert desselben gegenüber dem Golde zu erhöhen.“ Die Tatsachen haben also nach Ansicht der indischen

Regierung bewiesen, daß eine „relative Kontraktion“ des Rupienumlaufes nicht nur den Wert der Rupie in Indien erhöhen muß, sondern gleichzeitig auch ihren Tauschwert gegenüber Gold. Man erwartet nach diesem Satze nun zunächst den Nachweis, daß eine „relative Kontraktion“ des Rupienumlaufs stattgefunden habe. Dieser Nachweis hätte eine genaue Untersuchung aller auf das Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage nach Geld einwirkenden Momente erfordert, also auf seiten des Angebots von Geld: Vermehrung oder Verminderung der zirkulierenden Geldmenge, Vergrößerung oder Verminderung der Umlaufsgeschwindigkeit. Auf seiten der Nachfrage: Die Bevölkerungsbewegung, Eindringen der Geldwirtschaft in bisher noch auf naturalwirtschaftlicher Entwicklungsstufe befindliche Distrikte, ferner stärkere Anwendung von geldersparenden Zahlungsmethoden. Aus der Gegenüberstellung dieser Momente allein hätte man den Schluß auf eine relative Kontraktion des Geldumlaufs jedoch noch nicht ziehen dürfen, sondern es wäre eine Untersuchung der auf seiten der Waren liegenden, die Nachfrage nach Geld beeinflussenden Momente notwendig gewesen. Also z. B. Veränderungen in den Beziehungen zwischen Produzenten und Konsumenten (Organisation des Warenabsatzes), Veränderungen in der Technik der Produktion und im Verkehrswesen. Mit anderen Worten, man hätte eine genaue Untersuchung der Preisbildung vornehmen müssen. Wenn sich dann ergeben hätte, daß die auf seiten der Waren wirksam gewesenen Preisbestimmungsgründe nicht zur Erklärung der tatsächlichen Bewegung der Preise ausreichten, so hätte man daraus eventuell schließen können, daß auf seiten des Geldes liegende Ursachen auf die Preisbildung eingewirkt haben müssen. Setzte man dann Beziehungen zwischen zirkulierender Geldmenge und Warenpreisen als richtig voraus, wie sie auch nach den Vertretern der neueren Quantitätstheorie (Prof. Marshall, Lord Farrer u. a.) bestehen, so hätte man im Verein mit der zuerst angestellten Untersuchung über Vermehrung oder Verminderung der Geldmenge, Umlaufsgeschwindigkeit etc. den Schluß ziehen können, daß die auf seiten des Geldes wirksam gewesene Ursache eine Veränderung der zirkulierenden Geldmenge im Verhältnis zum Bedarf gewesen

sein müsse. War dann auf diese Weise der Nachweis geführt, daß eine relative Kontraktion stattgefunden habe, so hätte der Beweis angetreten werden müssen, daß die tatsächliche Bewegung des Tauschwertes der Rupie gegenüber dem Golde nach Abwägung der den Goldwert der Rupie direkt beeinflussenden Momente (siehe Einleitung S. 50/51) restlos nur aus einem Steigen des Wertes der Rupie in Indien zu erklären sei. Da vorher dieses Steigen des Binnenwertes der Rupie — um wieder die Terminologie von Prof. Lexis zu gebrauchen — als aus einer relativen Kontraktion des Rupienumlaufs resultierend nachgewiesen war, hätte man sagen können, die Erfahrung, d. h. die Bewegung des Wechselkurses auf London, habe bewiesen, daß eine Zusammenziehung des Rupienumlaufs im Verhältnis zum Bedarf die mittelbare — nicht, wie es in dem Schreiben heißt, direkte, eine solche direkte Beziehung ist unmöglich — Wirkung habe, den Tauschwert der Rupie gegenüber Gold zu erhöhen. Offenbar schwebt der indischen Regierung dieser Gedankengang vor, sie will zunächst den Nachweis antreten, daß eine relative Kontraktion der Rupie in Indien stattgefunden habe. Da sie, wie aus dem folgenden noch deutlicher hervorgehen wird, die nach der Ricardoschen Quantitätstheorie bestehenden direkten Beziehungen zwischen Geldmenge und Warenpreisen als richtig voraussetzt, so erwartet man, da nach dieser Theorie relative Kontraktion gleichbedeutend mit einem Sinken der Preise ist, den Nachweis, daß die Preise in Indien gesunken seien, und daraus den Rückschluß auf eine relative Kontraktion des Rupienumlaufes. Dieser Weg wird aber nicht eingeschlagen, sondern es wird folgendes ausgeführt: In den letzten Jahren vor Schließung der Münzstätten seien in Indien jährlich etwa 70 Mill. Rupien neugeprägt. Man könne annehmen, daß hiervon etwa die Hälfte in jedem Jahre den aktiven Geldumlauf vermehrt habe. Diese jährliche Vermehrung habe nun nach Schließung der Münzstätten aufgehört. Bei normaler Weiterentwicklung der Bevölkerung und des Handels bedeute das schon eine relative Kontraktion des Rupienumlaufs. Dieser aber hätten verschiedene Umstände entgegengewirkt: die zweimalige Vermehrung des Umlaufs um je 20 Mill. im Jahre 1893 und 1896, ferner der Umstand, daß wahrscheinlich eine

Anzahl Rupien aus den Horten der Eingeborenen in den aktiven Geldumlauf zurückgekehrt seien. Man müsse aber dieser tatsächlichen resp. wahrscheinlichen Vermehrung des Umlaufs die tatsächlichen oder wahrscheinlichen Verminderungen des Umlaufs, die nach 1893 stattgefunden hätten, gegenüberstellen: das Abfließen von Rupien ins Ausland — im Jahre 1893 hatte zwar, wie wir sahen, ein Rückfluß von Rupien nach Indien, im ganzen aber bis zum 31. März 1898 ein Nettoexport von 15 017 802 Rupien (siehe App. 1898 S. 181) stattgefunden — und das Thesaurieren und Einschmelzen von Rupien seitens der Eingeborenen. Nirgends ist in dem Schreiben bezeichnenderweise von der Umlaufsgeschwindigkeit, Entwicklung der Bank- und Kreditorganisation etc. die Rede, ebensowenig von der Preisbildung. Der Nachweis, daß eine relative Kontraktion stattgefunden habe, wird dadurch versucht, daß ausgeführt wird: das Sinken des Goldwertes unmittelbar nach 1893 sei ein Beweis, daß die in diesem Jahre eingetretene relative Kontraktion nicht stark genug gewesen sei, um gegenüber den ungünstigen, gleichzeitig auf den Wechselkurs der Rupie auf London einwirkenden Momenten sich zur Geltung haben bringen zu können. Dabei ist merkwürdigerweise gar nicht erwähnt, daß diesen ungünstigen, den Außenwert der Rupie beeinflussenden Momenten ein günstiges Moment gegenüber stand, nämlich die zeitweise völlige Einstellung des Verkaufes von Council-Bills, also eine momentane Verbesserung der Zahlungsbilanz. Nur eine Folge des Nichtverkaufes von Council-Bills, die Ansammlung von Rupien in den Regierungskassen, wird als ein im Sinne der relativen Kontraktion wirkendes Moment erwähnt. Dagegen wird auf die Kapitalremittierungen aus Indien im Jahre 1893 als auf einen momentan ungünstigen Umstand hingewiesen. Wie das Sinken des Wechselkurses auf London im Jahre 1893 als ein Beweis dafür angeführt wird, daß damals die relative Kontraktion des Rupienumlaufs noch nicht stark genug gewesen sei, so wird sein Steigen in den Jahren 1896 und 1897 als ein Beweis dafür angesehen, daß sie in diesen Jahren stark genug geworden sei, um gegenüber den den Wechselkurs beeinflussenden ungünstigen Momenten sich haben durchsetzen zu können. Auch

an dieser Stelle wird wieder nicht erwähnt, daß dem hauptsächlichsten ungünstigen Moment, der Verschlechterung der Handelsbilanz, in der Beschränkung des Verkaufs von Council-Bills im Jahre 1896 und in seiner zeitweisen völligen Einstellung im Jahre 1897 ein günstiges Moment entgegengewirkt haben muß. Dagegen wird die Hervorhebung der Tatsache, daß 1897 einzelne Banken und Handelsgeschäfte Kapital remittierten, als ungünstiges Moment nicht vergessen. Man sieht, nicht die Tatsachen haben bewiesen, daß eine relative Kontraktion den Goldwert der Rupie erhöht, sondern die zu beweisende Beziehung zwischen Goldwert der Rupie und relativer Kontraktion des Rupienumlaufes in Indien schwebt als Axiom vor, und unwillkürlich gruppiert man die Tatsachen so, daß sie diese Beziehungen zu beweisen scheinen.

Die theoretische Grundlage, auf der die Vorschläge der indischen Regierung aufgebaut sind, wird aber erst ganz klar, wenn man außer dem Begriffe „relative Kontraktion" einen anderen Begriff näher untersucht, mit dem in diesen Vorschlägen operiert wird. Das ist der Begriff: „relative Ueberfülle von Geld" (relative redundancy of the currency"). Es heißt im § 10 des Schreibens der indischen Regierung: „Ein Geldumlauf, der bei einem Goldwert der Rupie von 14 d gerade ausreichend ist, muß notwendig bei einem Goldwert von 16 d zu groß sein" (relative redundant).

Anders ausgedrückt:

Die Höhe des Goldwertes der Rupie wird bestimmt, einmal durch das nach der Quantitätstheorie in dem Stand der Warenpreise in Indien sich ausdrückende Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage nach Rupien in Indien, anderseits durch das in dem Stand der Warenpreise am Weltmarkt zum Ausdruck kommende Verhältnis zwischen Geldmenge und Geldbedarf am Weltmarkte. War diese Ansicht richtig, dann war bei unveränderter Fortdauer des zu jener Zeit in Indien bestehenden Währungszustandes das Hauptziel der Währungsreform, die Stabilität des Goldwertes der Rupie, stets gefährdet.

Denn wenn in irgend einem Zeitpunkt der Geldbedarf am Weltmarkt relativ zur Geldmenge stärker anwuchs, als gleich-

zeitig die relative Kontraktion in Indien fortschritt, d. h. nach der von der Regierung vertretenen älteren Quantitätstheorie, wenn die Warenpreise am Weltmarkt stärker sanken als in Indien, so mußte eine „relative Ueberfülle“ von Geld in Indien entstehen, der Wert der Geldeinheit in Indien daher zunächst geringer sein, als dem gleichzeitigen Außenwert dieser Geldeinheit entsprach. Da nun das indische Geld nicht exportierbar war, also nicht abfließen konnte, um den Markt aufzusuchen, wo es zur Zeit einen höheren Wert hatte, so konnte der notwendige Ausgleich des gestörten Gleichgewichts zwischen Geldmenge und Warenpreisen in Indien und am Weltmarkt nur in der Weise erfolgen, daß der Goldwert der Rupie, d. h. also der Wechselkurs der Rupie auf London sank. Denn nur so wäre Indien in diesem Falle im stande gewesen, den zur Bezahlung seiner Schulden im Ausland notwendigen Warenexport aufrecht zu erhalten [1]). Also war nach Ansicht der indischen Regierung unter dem damals bestehenden Währungszustande die Stabilität des Goldwertes der Rupie nicht gesichert. Daher sollte dieser Zustand beendigt werden, und das zu erreichende Ziel ein Währungszustand sein, bei dem der Geldumlauf nicht nur aus den nicht exportierbaren Silberrupien, sondern zu einem genügend starken Teil auch aus Goldgeld bestehen sollte, das abfließen konnte, sobald zeitweilig der Wert der Geldeinheit in Indien geringer war, als dem gesetzlichen Goldwert dieser Geldeinheit entsprach, und umgekehrt wieder zufließen konnte, sobald der Wert der Geldeinheit sich in Indien zeitweilig höher stellte, als ihrem gleichzeitigen Goldwerte am Weltmarkte entsprach.

Dieses letztere, das Einströmen von Gold, sobald der Geldwert der Rupie in Indien sich höher stellte, als der Tauschwert von 16 d am Weltmarkt, mußte nach Ansicht der indischen Regierung schließlich auch bei unveränderter Fortdauer des damals bestehenden Währungszustandes erfolgen. Doch das Eintreten dieses Goldzuflusses konnte nach ihrer theoretischen

[1]) Das Sinken des Wechselkurses in einem solchen Falle würde natürlich für die Exporteure keinen Extragewinn bedeuten, sondern nur die Möglichkeit, mit der bisherigen Gewinnhöhe weiter zu exportieren.

Anschauung auf lange hinausgeschoben werden, wenn am Weltmarkt eine im Sinne einer „relativen Kontraktion“ stärkere Verschiebung des Verhältnisses zwischen Geldmenge und Geldbedarf eintrat, als gleichzeitig in Indien.

Aber selbst, wenn sich zeitweise das nach der Theorie der indischen Regierung im Stand der Warenpreise zum Ausdruck kommende Verhältnis zwischen Geldmenge und Geldbedarf in Indien und am Weltmarkte so stellte, daß der Wechselkurs auf 16 d plus Goldversendungskosten stieg, so konnte nach Ansicht der indischen Regierung das Einströmen von Gold doch zunächst ausbleiben, solange in der Handels- und Bankwelt noch Mißtrauen in die Zukunft der Rupie herrschte, das zu Kapitalremittierungen aus Indien nach England führte. In den Vorschlägen wird ausgesprochen, der Umstand, daß der Wechselkurs der Rupie auf London in der Exportsaison 1898 nicht den Goldpunkt erreichte, resp. festhielt, sei hauptsächlich eine Folge dieses Mißtrauens gewesen.

Dieses „Stadium des Mißtrauens“ wollte die indische Regierung durch die von ihr vorgeschlagenen Maßregeln überwinden, um den Uebergangszustand der Währung, der mit seinen stets möglichen Schwankungen des Wechselkurses und chronischen Goldkrisen für den Handel des Landes äußerst schädlich sei, möglichst abzukürzen.

Wir werden sehen, daß die Art und Weise, wie man dieses Mißtrauen überwinden zu können meinte, deutlich erkennen läßt, wie sehr das Moment des Vertrauens in Bezug auf die Bildung des Tauschwertes der Rupie gegen Gold unterschätzt wurde gegenüber dem Moment der Geldmenge.

Es ist ein in die Augen fallender Widerspruch, daß die indische Regierung in ihren Vorschlägen sich einmal dahin ausspricht, der Umstand, daß der Wechselkurs auf London im Frühjahr 1898 den Goldpunkt nicht habe erreichen können, sei die Folge des Mißtrauens der Bank- und Handelswelt und der dadurch bewirkten Kapitalremittierungen, — durch die die Geldmenge in Indien gar nicht beeinflußt werden konnte! — während sie andererseits wieder aus der Tatsache, daß der Wechselkurs den Goldpunkt nicht erreichte, den Schluß zieht,

der Stand der Geldmenge sei für einen Goldwert der Rupie von 16 d selbst in der Exportsaison noch „relative redundant.“ In der stillen Saison sei daher der indische Geldumlauf für diesen Goldwert bei weitem zu groß. Man müsse also zunächst diese „relative Ueberfülle“ von Geld beseitigen. Das könne nur geschehen, wenn man durch Zurückziehung einer hinreichend großen Anzahl Rupien eine Lücke im indischen Geldumlauf schaffe, die so groß sei, daß von der Goldgeldmenge, die in ihr Platz finde, ein erheblicher Teil nicht abfließen könne, ohne daß sofort der Wert der Rupie in Indien wieder so steigen müsse, daß das Abströmen des Goldes aufhören, resp. ein Rückfluß stattfinden müsse.

Die indische Regierung schätzte den Höchstbetrag an Rupien, der aus dem Geldumlauf zu diesem Zwecke zurückgezogen werden müsse, auf 240 Mill. Rupien, durch deren Zurückziehung für 16 000 000 £ Goldgeld (à 16 d per Rupie) Raum geschaffen werden könne.

Der durchschnittliche Notenumlauf in Indien betrage nämlich 240 Mill. Rupien. „Wenn man sich vorstellt“, so heißt es in dem Schreiben der Regierung, „daß dieser gegenwärtig in der Form von Rupiennoten bestehende Teil des Geldumlaufes plötzlich in 16 000 000 £ verwandelt würde, so erscheint es unmöglich, daß der indische Handel im stande sein sollte, auszukommen, ohne daß zum mindesten ein Teil dieses Sterlinggeldes sich in der aktiven Geldzirkulation befindet, mit anderen Worten, es wird nicht möglich sein, daß dieser Betrag von Gold aus dem Lande abfließen kann, ohne daß der Wert der Rupie in Indien auf eine Höhe gezwungen würde, die den abfließenden Goldstrom zum Stehen bringen muß.“ Es werde sich aber voraussichtlich nicht als erforderlich erweisen, volle 240 Mill. Rupien aus dem Umlauf zurückzuziehen, sondern wahrscheinlich werde eine geringere Verkürzung des Umlaufs genügen, um Gold in den Geldumlauf hineinzuziehen.

Die auf dieser theoretischen Grundlage aufgebauten praktischen Vorschläge der Regierung waren folgende:

Zunächst solle, um das Mißtrauen zu beseitigen, erklärt werden, daß definitiv der Uebergang zur Goldwährung beschlossen sei, und zugleich das Parlament um Bewilligung

eines Anleihekredits bis zu 20 000 000 £ angegangen werden. Sobald dieser Kredit bewilligt sei, solle der Staatssekretär sofort eine Anleihe von 5 000 000 £ aufnehmen und das Gold nach Indien schicken. Gleichzeitig solle dann die indische Regierung 100 Mill. Rupien aus den Beständen der Schatzkassen einschmelzen und als Silber in Indien verkaufen. Bei einem Silberpreise von 27 d würde der erzielte Preis zirka 60 000 000 Rs. sein. Der Verlust von 40 000 000 Rs. solle dadurch ausgeglichen werden, daß ein entsprechender Teil der nach Indien geschickten 5 000 000 £, also à 16 d per Rupie, zirka 2 700 000 £ zur Ausfüllung der entstandenen Lücke in den Beständen der Schatzkassen verwandt würde. Nach Ausführung dieser Operation wäre dann also die aktive Rupienzirkulation um 60 Mill. Rupien vermindert und gleichzeitig 40 Mill. Rupien in den Schatzämtern durch Gold im Werte von 2 700 000 £ ersetzt. Nach einer zweiten Vornahme dieser Operation würden 120 Mill. Rupien dem aktiven Umlauf entzogen sein, während der gesamte Bestand an Silberrupien um 200 Mill. reduziert wäre, da in den Schatzkassen 80 Mill. durch 5 300 000 £ in Gold ersetzt wären. Wahrscheinlich würde aber schon die Zurückziehung von 60 Mill. Rupien genügend sein, um Gold in den Geldumlauf hinein zu ziehen. Von dem Golde, das in den Besitz der Regierung gelange, sei es durch die Anleihen, sei es eventuell durch Einzahlung in die Regierungskassen, solle jedoch nicht eher etwas herausgegeben werden, bis außerhalb der Bestände der Regierungskassen Gold in den aktiven Geldumlauf in genügendem Umfange eingeströmt sei, d. h. man erklärte der Finanzwelt, deren Vertrauen man erringen wollte: Wir sammeln zwar eine Goldreserve an, aber diese Goldreserve verdient eigentlich ihren Namen nicht, denn wenn der Goldwert der Rupie unter den Exportgoldpunkt fallen sollte, geben wir von unserem Golde nichts heraus! Aus diesem Vorschlage betreffend die Behandlung der Goldreserve geht zur Genüge hervor, daß die indische Regierung das Moment des Vertrauens, wie das ja auch den Anschauungen der älteren Quantitätstheorie entspricht, vollkommen unterschätzte. Man glaubte eben, wenn man nur den Geldumlauf genügend einschränke, Gold in den so geschaffenen

Hohlraum des Geldumlaufes förmlich hineinzwingen zu können. Dabei sollte merkwürdigerweise dieses Gold resp. die Goldmünze als Geld in den aktiven Geldumlauf einströmen, ohne daß es gesetzliches Zahlungsmittel war! Goldmünzen, resp. Sovereigns sollten nämlich erst dann zu gesetzlichen Zahlungsmitteln gemacht werden, wenn der Geldumlauf genügend mit Gold gesättigt war! Uebrigens lag in dem Vorschlage betreffend die Behandlung der Goldreserve ein Widerspruch gegen die ausgesprochene Absicht der Regierung, den Uebergangszustand, in dem der Goldwert der Rupie immer noch Schwankungen ausgesetzt war, möglichst rasch zu beendigen, dadurch, daß sie durch Schaffung einer Lücke im Geldumlauf Gold nach Indien ziehen wollte. Nehmen wir einmal an, diese Lücke sei geschaffen worden, der Wechselkurs der Rupie auf London daher so gestiegen, daß wirklich Gold eingeströmt wäre, aber nicht in den aktiven Geldumlauf, sondern, gemäß der Notifikation vom 26. Juni 1893, in die Regierungskassen zwecks Umtausches in Silberrupien. Dann wäre also die geschaffene Lücke im Geldumlauf durch Silberrupien ausgefüllt. Da die indische Regierung von dem so erhaltenen Golde nicht eher etwas herausgeben wollte, bis in den aktiven Geldumlauf außerhalb der Regierungskassen Goldgeld in genügender Masse eingeströmt war, so hätte, bis dieser Zustand erreicht war, der Geldumlauf Indiens genau so ausgesehen wie vorher. Er hätte nur aus unexportierbaren Silberrupien bestanden, und nach der eigenen theoretischen Auffassung der indischen Regierung wäre also ein Sinken des Goldwertes der Rupie stets möglich gewesen, sobald in Indien der Wert der Rupie zeitweilig geringer gewesen wäre, als dem gleichzeitigen Tauschwert von 16 d Gold am Weltmarkt entsprochen haben würde.

Was die finanziellen Kosten der Durchführung ihrer Vorschläge betraf, so schätzte die indische Regierung diese im ungünstigsten Falle auf eine Zinsenlast von 550 000 £ für eine Anleihe von 20 000 000 £.

Die Hoffnung der indischen Regierung, daß ihre Vorschläge in der Bank- und Handelswelt Zustimmung finden würden, wurde nicht erfüllt. Im Gegenteil, so uneinig man sonst über

die Art, wie der bestehende Zustand beendigt werden sollte, war, und so schroff hier die Gegensätze aufeinander platzten, in der unbedingten Verurteilung der Vorschläge der indischen Regierung war man überall einig. Nach der Ansicht, die in der Bank- und Handelswelt allgemein über die Ursachen der Kreditkrisis herrschte, die man, wie wir gesehen, auf die durch das Schließen der Münzstätten bewirkte Kontraktion des Rupienumlaufs zurückführte (vergl. S. 98, Handelskammer von Bombay), war die Verurteilung der Regierungsvorschläge erklärlich. Der Verkehr verlangte dringend Geldzufuhr, und nun erklärte die indische Regierung, die Kontraktion des Geldumlaufs sei noch nicht genügend, und wollte daher dem Verkehr noch eine bedeutende Anzahl Rupien entziehen, also die Geldknappheit und damit die Kreditkrisis noch verschärfen, nur um den Wechselkurs auf 16 d zu halten. Man erklärte es direkt für Torheit, wie man angesichts des hohen Diskonts von einer „Ueberfülle des Geldes“ sprechen könne.

Jene Stelle in dem Schreiben der Regierung, wo von einer „relativen Ueberfülle“ im Geldumlauf die Rede ist, zu deren Beseitigung man eben eine Anzahl Rupien dem Verkehr entziehen wollte, aber um dementsprechend Goldgeld in den Umlauf hineinzuzwingen, wurde anscheinend überall mißverstanden. Die Hauptströmung unter den Anhängern der Goldwährung ging überhaupt dahin, daß ohne gesetzlich gewährleistete und durch eine genügende Goldreserve gesicherte Umtauschbarkeit der Rupie in Gold eine Stabilität des Goldwertes der Rupie, d. h. die Goldwährung, undenkbar sei. Trotz der allgemeinen Verurteilung ihrer Vorschläge forderte die indische Regierung in einem Schreiben an den Staatssekretär für Indien vom 24. März, in dem sie auch die erwähnte Eingabe der Handelskammer von Bombay mit überreichte, dringend, daß man sich damit begnügen solle, über ihre Vorschläge Gutachten einzufordern. Namentlich wünsche sie nicht, daß die Frage einem Komitee nach Art des Herschellkomitees übergeben würde. Besonders müsse die Frage der Rückkehr zur Silberwährung von der Untersuchung vollkommen ausgeschlossen werden. „Wir sind definitiv entschlossen, nicht zur Silberwährung zurückzukehren, und können dem Vorschlage

der Handelskammer von Bombay, daß diese Frage nochmals untersucht werden solle, nicht zustimmen. Wenn daher Ihrer Majestät Regierung sich dahin entscheidet, Gutachten über unsere Vorschläge vom 3. März einzufordern, bitten wir, dafür Sorge zu tragen, daß volle Klarheit darüber herrsche, daß, soweit die indische Regierung in Betracht kommt, die prinzipielle Frage, ob Gold- oder Silberwährung, nicht mehr zur Diskussion steht, und daß Gutachten nur eingefordert werden über praktisch mögliche Methoden zur Einführung einer definitiven Goldwährung." Diesem Wunsche der indischen Regierung wurde jedoch nicht stattgegeben. Am 7. April 1898 teilte der Staatssekretär für Indien, Lord Hamilton, ihr seinen Entschluß mit, die Frage der indischen Währungsreform einem Komitee von 11 Mitgliedern unter dem Vorsitz des Lord Fowler zur Untersuchung zu übergeben. Dieses Komitee erhielt den Auftrag, nicht nur die Frage des Wie der Goldwährung zu untersuchen, sondern alles zu prüfen, was in Verbindung mit der indischen Währungsfrage stehe. Damit war also auch die Frage, ob es vorteilhafter sei, zur Silberwährung zurückzukehren, gegen deren Untersuchung die indische Regierung so scharf protestiert hatte, zum Untersuchungsgegenstand des Komitees gemacht. Die Beratungen dieses Komitees sollten geheime sein, ebenso wie seinerzeit die des Lord Herschell-Komitees. Unter den ernannten Mitgliedern befanden sich viele in der Handels- und Finanzwelt bekannte Namen. So Sir David Barbour, Mr. Hambro (aus dem Direktorium der Bank von England), Mr. Campbell, Generaldirektor der Nationalbank von Indien, Mr. W. H. Holland, Präsident der Handelskammer von Manchester. Das Komitee begann seine Sitzungen am 23. Mai 1898 und verhörte in 33 Sitzungen bis zum 17. März 1899 49 Sachverständige, die unparteiisch sowohl aus dem Lager der Gegner wie der Freunde einer indischen Goldwährung gewählt wurden. Unter den vernommenen Sachverständigen befanden sich Vertreter der Haute Finance, wie Lord Rothschild und Mr. Alfred de Rothschild, John Lubbock, Samuel Montagu; Vertreter des Bimetallismus, wie Lord Aldenham, des Monometallismus wie R. Giffen, Lord Farrer, und außerdem Vertreter der bedeutendsten Handelsfirmen im

indisch-ostasiatischen und anglo-indischen Handel. Auch zwei eingeborene Indier wurden als Sachverständige herangezogen, aber erst, nachdem von dem britischen Komitee des „Indian National Congress“ dem Vorsitzenden des Währungskomitees ein Protest dagegen zugegangen war, daß wiederum keine eingeborenen Indier vernommen würden. Außer den Verfechtern der verschiedenen wirtschaftlichen Interessen wurde auch ein Vertreter der nationalökonomischen Wissenschaft, Professor Marshall, vernommen.

d) Rückblick auf die bisherige Währungspolitik der indischen Regierung und ihre Erfolge, resp. Mißerfolge

Bevor wir zu den Untersuchungen des Währungskomitees und dem Resultate derselben übergehen, ist es angebracht, uns zu fragen, welchen Anteil denn an der Entwicklung der indischen Währungsverhältnisse, resp. an den Bewegungen des Wechselkurses der Rupie auf London die Währungspolitik der indischen Regierung hatte.

Wir haben gesehen, daß nach dem Plane Barbours die indische Regierung von den zwei in der Einleitung als möglich geschilderten Wegen zur Anbahnung der Goldwährung den Weg gewählt hatte, sich jeder Einwirkung auf den Wechselkurs der Rupie a/London zu enthalten. Es war ja von Barbour ausdrücklich als oberster Grundsatz aufgestellt, jedes Anwachsen der Goldschulden zu vermeiden. Vielmehr wollte man auf die fortschreitende „relative Kontraktion“ des Rupienumlaufs vertrauen. Dabei war von vornherein, wie wir gesehen haben, die stillschweigende Absicht, den provisorisch festgesetzten Wechselkurs von 16 d nicht etwa nur als ein Maximum, sondern als ein Minimum zu betrachten. Dieser Kurs schwebte als der zu wählende Uebergangskurs zur Goldwährung vor, unter den man nicht herabgehen wollte, und augenscheinlich meinte man auch innerhalb der indischen Regierung — trotz Barbours offizieller Erklärung —, daß die Goldwährung zu diesem Kurse sofort effektiv werden würde.

Die Wahl eines Kurses paßte aber gar nicht in den ur-

sprünglichen Plan Barbours hinein. Sie wurde die Ursache, daß man, als der Kurs von 16 d nicht sofort vom Markte anerkannt wurde, sich plötzlich entschloß, den anderen möglichen Weg einzuschlagen. Dafür, daß man diesen neuen Weg nicht konsequent einhalten würde, waren von vornherein alle Vorbedingungen vorhanden. Eine Gefahr lag schon in der Tatsache, daß man, obwohl völlig in der Quantitätstheorie befangen, nun eine Politik einschlug, der ein der Quantitätstheorie ganz widersprechender Gedanke zu Grunde lag, nämlich der, daß es möglich sei, einen bestimmten Außenwert für ein Landesgeld aufrecht zu erhalten, ohne daß eine entsprechende Reduktion des Geldumlaufs im Inlande stattzufinden brauche. Eine andere Gefahr lag in folgendem:

Für den ursprünglichen Plan war die Vereinbarung eines festen Währungsprogramms zwischen dem Staatssekretär für Indien und der Regierung des Vizekönigs nicht wesentlich. Wohl aber wäre für den zunächst nach dem 26. Juni 1893 eingeschlagenen Weg ein solches festes Programm notwendig gewesen, das auch für den Staatssekretär bindend gewesen wäre. Da das indische Amt wohl zur Deckung der „Home charges" zeitweilig Schatzanweisungen ausgeben durfte bis zu einem gewissen Betrage, zu permanenten Anleihen aber die Genehmigung des Parlamentes erforderlich war, so schlug man also — denn mit solchen Anleihen mußte man in diesem Falle rechnen — den neuen Weg ein, ohne sich mit dem notwendigen finanziellen Rüstzeug dazu versehen zu haben.

Aus diesem Grunde war man auch — noch mehr als das schon an und für sich infolge der eigentümlichen staatsrechtlichen Stellung der indischen Regierung der Fall war — in der neu eingeschlagenen Währungspolitik allen den Einflüssen rettungslos ausgesetzt, die je nach dem Maße, in dem das gerade regierende englische Kabinett ein Nachgeben ihnen gegenüber für politisch vorteilhaft hielt, durch Einwirkung auf den Staatssekretär für Indien die Absichten der indischen Regierung zu durchkreuzen vermochten.

Wenn man die einzelnen Phasen der Politik des Jahres 1893/94 verfolgt, so lassen sich meines Erachtens einzelne Maßnahmen des Staatssekretärs nur durch solche Einflüsse erklären.

Es bildete sich anscheinend (vergl. die Ausführungen C. Kleinmanns App. 98 Nr. 22) gleich nach dem 26. Juni 1893 eine starke Baissepartei in Rupienpapieren in London. Diese Partei erfocht ihren ersten Sieg in dem Augenblicke, als ihr politischer Einfluß in London den Staatssekretär zwang, das Minimum von 15 7/8 d auf 15 1/4 d herabzusetzen, gegen den Willen der indischen Regierung. Das mußte von vornherein das Vertrauen erschüttern und die Baissepartei stärken. Völlig entschieden war der Mißerfolg der eingeschlagenen Politik erst, als von der im Dezember 1893 eingeholten Anleiheermächtigung kein Gebrauch gemacht wurde. Durch eine Anleihe von 10 000 000 £ hätte man meiner Ansicht nach mit Sicherheit die Baissepartei zum Aufgeben ihrer Position zwingen können. Gerade die Kenntnis dieser Gefahr wird es gewesen sein, die die in der Baissepartei vorhandenen politischen Machtfaktoren alle Hebel in Bewegung setzen ließ, um eine solche Anleihe zu hintertreiben. Es lag absolut nicht etwa in der Lage des Geldmarktes in London damals eine Unmöglichkeit derselben begründet. Im Gegenteil. Der auch vor dem Komitee von 1898 vernommene Londoner Edelmetallhändler Sir Samuel Montagu erklärte in jener Zeit im „Economist", daß die indische Regierung jede gewünschte Summe als Währungsanleihe zu 3% erhalten könne! Als dies trotzdem nicht geschah, mußte der letzte Rest von Vertrauen in die Fähigkeit und den Willen der indischen Währungspolitik — ich sage absichtlich nicht: Währungspolitik der indischen Regierung — einen festen Kurs für die Rupie aufrecht zu erhalten, schwinden.

Die am 13. Februar 1894 erfolgte endgültige Aufgabe des Versuchs, ein Minimum für die Council-Bills aufrecht zu erhalten, mit der die indische Regierung zunächst, wie wir sehen werden, nicht einverstanden war, war nicht, wie sie im Jahre 1898 in ihren Währungsvorschlägen ausführte, die notwendige Folge davon, daß trotz der durch das Aufhören der Verkäufe von Council-Bills bewirkten Verminderung des Umlaufs, noch bei 16 d, ja 15 1/4 d eine „relative Ueberfülle des Geldes" in Indien bestand. Ebenso wie auch die schon erwähnte Ansicht falsch war, daß jener Versuch deshalb habe scheitern müssen, weil er in eine Zeit sinkender Preise der

Waren am Weltmarkte gefallen sei, die nach Ansicht der Bimetallisten und einiger Monometallisten (z. B. Giffen) die Folge der so oft behaupteten, allerdings nicht bewiesenen Goldverteuerung waren.

Die Anhänger beider Ansichten unterschätzten vollkommen das Moment des Vertrauens. Die der zuerst erwähnten gegenüber einem der Einflüsse, die zunächst auf den Binnenwert einwirken, die andere gegenüber einem der zunächst auf den Außenwert einwirkenden Einflüsse, der Handelsbilanz. Die Anhänger der zuletzt erwähnten Ansicht bedachten nicht, daß auch bei am Weltmarkte steigenden Warenpreisen und infolgedessen sich günstiger gestaltender Handelsbilanz, ein Mißtrauen des Auslandes die Zahlungsbilanz zu einer wenigstens zunächst ungünstigeren machen kann (Kapitalremittierungen aus Indien) und daß umgekehrt das Vertrauen des Kapitals trotz ungünstiger werdender Handelsbilanz die Zahlungsbilanz günstiger gestalten kann.

Der Versuch, ein Minimum aufrecht zu erhalten, scheiterte nur daran, daß die Art und Weise, wie man ihn unternahm, von Anfang an das Vertrauen des Auslandes untergraben mußte. So erklärt es sich auch, weshalb schon gleich nach dem 20. Januar 1894 der Wechselkurs der Rupie auf London rapid sank. Bis dahin war immerhin doch noch die Möglichkeit vorhanden gewesen, daß von dem im Dezember 1893 der indischen Regierung bewilligten Anleihekredite Gebrauch gemacht wurde.

Hat sich nun die Politik des Abwartens, zu der man am 20. Januar 1894 resp. endgültig am 13. Februar 1894 zurückkehrte, und die man bis zum Januar 1898 nur notgedrungen während einiger Monate des Jahres 1896 und 1897 verlassen hatte, als die für die indischen Finanzen und die indische Volkswirtschaft mit geringeren Opfern verknüpfte erwiesen, oder wäre es vielleicht in dieser Beziehung besser gewesen, von Anfang an durch zielbewußtes Einsetzen des Staatskredits den Wechselkurs von 16 d festzuhalten?

Die tatsächlich befolgte Währungspolitik hat zwar — abgesehen von der erwähnten Vermehrung der Staatsschuld um 7386000 £ — gar keine finanzielle Kosten verursacht.

Die indirekten finanziellen Kosten dieser Politik aber und die Opfer, die sie der Volkswirtschaft auferlegt hat, auf deren Ueberschüsse der Staat angewiesen ist, waren sehr große.

Wir haben uns zunächst zu fragen, welche Rupiensummen hätten erspart werden können, wenn von vornherein der Wechselkurs von 16 d aufrecht erhalten wäre. Nach einer Berechnung, die Mr. Allan Arthur, Präsident der Handelskammer von Bengalen, als „Commercial member" am 21. Januar 1898 im Rat des Vizekönigs vorlegte, hätten in diesem Falle 119 186 000 Rs. = 7 945 733 £ erspart werden können, wobei nur die Finanzjahre 1894/95 bis 1896/97 inkl. berücksichtigt sind, nicht die Zeit vom 26. Juni 1893 bis zum 31. März 1894 [1]).

Hätte man, bevor das Dekret vom 26. Juni 1893 erging,

[1]) Prot. 1898. Part I, S. 51.

Jahr	Council-Bills			Wechselkursvergütungen		
	Aufgewendeter Rupienbetrag f. Coun. Bills i. Tausend.	Aufzunehmend. Betrag bei 1 s 4 d	Differenz 1000 Rs.	Aufgewendeter Rupienbetrag 1000 Rs.	Aufzuwendend. Betrag bei 1 s 4 d	Differenz 1000 Rs.
1894/95	309 699	272 284	37 415	12 496	4694	7802
1895/96	310 854	280 263	30 591	13 382	4664	8718
1896/97	257 870	241 222	16 648	9 433	4568	4865

Jahr	Ausgaben für britische Truppen in Indien			Gesamtersparnis 1000 Rs.
	für das betr. Finanzjahr vereinbarter Wechselkurs	Unterschied mit 1 s 4 d	Annähernd erspart bei 1 s 4 d	
1894/95	1 s 1 3/4 d	2 1/4 d	3784	49 001
1895/96	1 s 1 1/4 d	2 3/4 d	4938	44 247
1896/97	1 s 1 1/2 d	2 1/2 d	4425	25 938
				119 186
				= £ 7 945 733

eine Anleihe von 10 000 000 £ aufgenommen, dann die Münzstätten geschlossen und erklärt, daß von da ab unter 16 d Councils-Bills nicht mehr abgegeben werden sollten, so wäre meines Erachtens höchst wahrscheinlich schon im Laufe des Jahres 1893 der Wechselkurs auf 16 d stabilisiert worden. Eine Anleihe von 10 000 000 £ würde bei 3%iger Verzinsung 300 000 £ jährliche Zinsen gekostet haben, à 16 d = 4 500 000 Rs., während die tatsächlich befolgte Politik dem Staate die Zinsen von 7 386 000 £ = ca. 221 580 £ = 3 323 700 Rs. und außerdem indirekt der Volkswirtschaft nach obiger Berechnung die Zinsen von 7 945 733 £ = ca. 238 572 £ = 3 578 580 Rs., zusammen also 6 902 280 Rs. jährlich gekostet hat.

Die Politik des Zurückscheuens vor Währungsanleihen hat sich also weder finanziell, noch volkswirtschaftlich als die billigere erwiesen, letzteres vor allem auch schon deshalb nicht, weil bei sofortiger Stabilisierung des Wechselkurses der indischen Volkswirtschaft alle die geschilderten schädigenden Wirkungen der langen Uebergangsperiode, vor allem, wie wir später noch sehen werden, die schwere Kreditkrisis im Frühjahre 1898 erspart geblieben wäre. Ob aber nicht vielleicht die Wahl eines anderen Wechselkurses als 16 d besser gewesen wäre, davon wird später noch die Rede sein.